

BF S.p.A.

Emittente

B.F. S.p.A.

NOTA INFORMATIVA SUGLI STRUMENTI FINANZIARI

relativa all'offerta in opzione e ammissione a quotazione sul Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana S.p.A. di azioni ordinarie di B.F. S.p.A.

Nota Informativa depositata presso la Consob in data 22 novembre 2018 a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota Informativa stessa da parte della Consob con nota del 22 novembre 2018, protocollo n. 0484771/18.

La Nota Informativa deve essere letta congiuntamente al Documento di Registrazione di B.F. S.p.A., depositato presso la Consob in data 22 novembre 2018, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione del Documento di Registrazione stesso da parte della Consob con nota del 22 novembre 2018, protocollo n. 0484772/18, e alla Nota di Sintesi di B.F. S.p.A. depositata presso la Consob in data 22 novembre 2018, a seguito di comunicazione dell'avvenuto rilascio del provvedimento di approvazione della Nota di Sintesi stessa da parte della Consob con nota del 22 novembre 2018, protocollo n. 0484771/18.

Il Documento di Registrazione, la Nota Informativa e la Nota di Sintesi costituiscono, congiuntamente, il Prospetto Informativo per l'offerta e l'ammissione a quotazione di azioni ordinarie di B.F. S.p.A.

L'adempimento di pubblicazione della Nota Informativa non comporta alcun giudizio della Consob sull'opportunità dell'investimento proposto e sul merito dei dati e delle notizie allo stesso relativi.

La Nota Informativa, il Documento di Registrazione e la Nota di Sintesi sono disponibili gratuitamente presso la sede legale di B.F. S.p.A., in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, nonché sul sito internet dell'Emittente www.bfspa.it.

La Nota Informativa è redatta secondo lo schema di cui all'Allegato XXIV del Regolamento 809/2004/CE, applicabile alle emissioni di diritti di opzione destinate agli azionisti dell'Emittente ai sensi dell'art. 26-*bis* del Regolamento 809/2004/CE; il livello di informativa contenuto nella Nota Informativa, così redatta, è adeguato a tale tipo di emissione.

AVVERTENZE PER L'INVESTITORE

Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a valutare attentamente le informazioni contenute nel Documento di Registrazione, nella Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e nella Nota di Sintesi nel loro complesso e gli specifici fattori di rischio relativi all'Emittente, al Gruppo, al settore di attività in cui esso opera, nonché agli strumenti finanziari offerti, riportati nel Capitolo 3 (Fattori di Rischio) del Documento di Registrazione e nel Capitolo 2 (Fattori di Rischio) della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari. Nel presente Paragrafo "Avvertenze per l'investitore" sono evidenziati alcuni rischi specifici che devono essere considerati dagli investitori al fine dell'apprezzamento dell'investimento.

Il Documento di Registrazione, unitamente alla Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari e alla Nota di Sintesi, costituisce il Prospetto Informativo avente ad oggetto (i) l'offerta di azioni derivanti dall'aumento di capitale di BF S.p.A. ("BF", la "Società" o l'"Emittente") deliberato dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente in data 11 ottobre 2018 in esercizio della delega di cui all'articolo 2443 del Codice Civile, a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di azioni in opzione ai soci, per un ammontare massimo di Euro 150 milioni, i cui proventi sono destinati al finanziamento degli investimenti pianificati (l'"Aumento di Capitale"). Alla Data della Nota Informativa sussistono impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale da parte di taluni azionisti (non assistiti da garanzia), limitatamente all'importo di Euro 96,6 milioni; (ii) l'ammissione alle negoziazioni, sul Mercato Telematico Azionario, delle azioni derivanti dal suddetto Aumento di Capitale.

Alla Data della Nota Informativa non vi è alcuna certezza che il Gruppo BF (cfr. *infra*), ad esito della realizzazione degli investimenti pianificati (per la maggior parte riguardanti investimenti per la crescita per linee esterne), sia in grado di invertire il segno (da negativo a positivo) della propria dinamica reddituale; ciò anche nell'ipotesi in cui - per effetto di una sottoscrizione integrale dell'Aumento di Capitale - affluissero alla Società risorse in misura sufficiente per effettuare i suddetti investimenti (alla Data della Nota Informativa il Gruppo BF non ha stipulato alcun accordo per la realizzazione di operazioni di accrescimento per linee esterne, pertanto non sono stimabili i tempi e le misure dei benefici che potrebbero derivare sulla redditività del Gruppo BF da dette operazioni). Inoltre, al verificarsi di taluni eventi legati, tra l'altro, all'accresciuto livello di indebitamento del Gruppo BF (cfr. *infra*), il valore dell'investimento in azioni BF potrebbe subire perdite, anche rilevanti.

1. L'andamento gestionale del gruppo facente capo a BF (il "Gruppo BF" o "Gruppo"), attivo nel settore agricolo, è stato caratterizzato (i) nel biennio 2016-2017 da una riduzione dei margini reddituali e (ii) nel primo semestre 2018 da margini reddituali negativi, ciò sebbene a partire dalla fine del 2017 il Gruppo abbia avviato un'attività a carattere industriale (trasformazione dei prodotti agricoli e vendita di prodotti confezionati) e sia entrato nel settore delle sementi per effetto dell'acquisizione del 41,19% del capitale sociale di Società Italiana Sementi S.p.A. (si fa rinvio per le informazioni *pro-forma* al Capitolo 15,

Paragrafo 15.2 del Documento di Registrazione). In data 30 maggio 2018 il Consiglio di Amministrazione di BF ha approvato il piano industriale del Gruppo per gli esercizi 2018-2020 (il “Piano Industriale 2018-2020” o il “Piano Industriale”), il quale delinea le azioni finalizzate a perseguire lo sviluppo dei ricavi e dei margini reddituali attraverso l'estensione delle attività ad ambiti integrati e complementari a quello agricolo, l'ampliamento del comparto produttivo e la conseguente trasformazione di BF e delle società ad essa facenti capo da gruppo a vocazione agricola a gruppo a vocazione industriale.

Azione centrale del suddetto Piano Industriale è la realizzazione di investimenti per un ammontare pari a circa Euro 152 milioni, che l'Emittente si attende di effettuare entro l'esercizio 2019, di cui Euro 28 milioni da destinare alla crescita per linee interne (tra l'altro per la realizzazione di uno stabilimento zootecnico al fine di valorizzare la filiera italiana delle carni e per lo sviluppo del *business* delle sementi) ed Euro 124 milioni da destinare alla crescita per linee esterne (operazioni di integrazione con altre realtà aziendali).

In data 11 ottobre 2018, il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente - in esecuzione della delega conferitagli dall'Assemblea straordinaria dei soci in data 11 luglio 2018, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del Codice Civile - ha deliberato di dare esecuzione all'Aumento di Capitale della Società, a pagamento ed in via scindibile, mediante emissione di azioni in opzione ai soci, per un ammontare massimo di Euro 150 milioni (comprensivo di sovrapprezzo) a fronte dell'emissione di massime n. 75.000.000 azioni. In data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha fissato in Euro 2,50 il prezzo unitario di emissione delle azioni (il “Prezzo di Offerta”). Si evidenzia che il Prezzo di Offerta si confronta con un prezzo medio registrato dalle azioni BF nel mese precedente e nei 3, 6 e 12 mesi precedenti il 5 novembre 2018 pari, rispettivamente, a Euro 2,35, Euro 2,43, Euro 2,46 ed Euro 2,51. La fissazione del Prezzo di Offerta a un livello superiore alle quotazioni di Borsa comporta che i Diritti di Opzione spettanti agli azionisti della Società, pur rimanendo impregiudicato il relativo valore giuridico, potrebbero non incorporare alcun valore economico. In tale ipotesi, sussiste il rischio che gli azionisti possano non ricevere alcun corrispettivo in ipotesi di cessione dei Diritti di Opzione (circa le motivazioni sottostanti alla determinazione in Euro 2,50 del Prezzo di Offerta si fa rinvio al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari).

L'Emittente prevede di destinare i proventi netti dell'Aumento di Capitale (circa Euro 148,42 milioni) alla copertura dei suddetti investimenti (Euro 152 milioni, di cui una quota parte - Euro 12,1 milioni - già effettuata alla Data della Nota Informativa). Per quanto concerne la stima del fabbisogno finanziario netto del Gruppo BF per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa, prevalentemente riferibile alla copertura degli investimenti, si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 della Nota Informativa sugli Strumenti Finanziari. Alla data del Prospetto Informativo alcuni soci di BF hanno assunto impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per l'esercizio dei diritti di opzione loro spettanti, tuttavia tali impegni non coprono la totalità dell'Aumento di Capitale in Opzione, essendo limitati all'importo di Euro 96,6 milioni. Gli impegni in parola non sono assistiti da alcuna garanzia. Inoltre non è stato costituito né si prevede venga costituito alcun consorzio di garanzia al fine di assicurare l'integrale sottoscrizione delle azioni oggetto dell'Offerta. Pertanto alla data del Prospetto Informativo non vi è certezza circa il buon esito

dell'Aumento di Capitale, neanche nella misura corrispondente alla quota parte oggetto degli impegni di sottoscrizione.

Si evidenzia che il mancato successo dell'Aumento di Capitale, in assenza di ulteriori adeguate azioni allo stato non individuate dall'Emittente, pregiudicherebbe la capacità del Gruppo BF di porre le basi, attraverso la realizzazione degli investimenti pianificati, per lo sviluppo del *business* aziendale e l'inversione del *trend* reddituale del Gruppo stesso (da negativo a positivo).

2. Il Piano Industriale 2018-2020 contiene talune stime di risultato del Gruppo BF per il 2018 e per il 2020 determinate assumendo che tale Gruppo realizzi nell'arco di Piano Industriale solo gli investimenti per la crescita per linee interne. Sebbene il Piano Industriale accolga tra le proprie linee essenziali anche l'effettuazione di investimenti destinati alla crescita per linee esterne (per un ammontare, come detto, pari a Euro 124 milioni), detto Piano Industriale non contiene gli effetti economici derivanti dalla realizzazione di tali investimenti in quanto alla data di redazione del Piano Industriale e alla Data della Nota Informativa - pur essendo stati individuati i settori di interesse ai fini della crescita per linee esterne - non sono ancora stati stipulati accordi tra il Gruppo BF e soggetti terzi.

Il Piano Industriale 2018-2020 si basa su assunzioni caratterizzate da un elevato grado di incertezza, riferibile alla circostanza che la maggior parte di esse non ricade sotto il controllo degli amministratori e si riferisce ad attività in cui il Gruppo non ha una storia operativa. Il Piano Industriale contiene obiettivi sfidanti rispetto alla dinamica storica delle grandezze economiche e finanziarie del Gruppo. Ciò rende particolarmente elevato il rischio che gli obiettivi in esso declinati non siano raggiunti ovvero non siano realizzati secondo le tempistiche e le misure attese.

Sebbene il Piano Industriale 2018-2020 preveda uno sviluppo significativo nel 2020 del Valore della Produzione e dell'EBITDA (*Earning before interests, taxes, depreciations and amortizations*) del Gruppo BF, il Risultato ante imposte di tale Gruppo è atteso negativo nell'arco di Piano Industriale, ciò a causa principalmente dell'entrata a regime degli ammortamenti sugli investimenti effettuati/da effettuare nel 2018 per la crescita per linee interne. Si fa rinvio per gli elementi di dettaglio al Capitolo 8, Paragrafo 8.2 del Documento di Registrazione.

Ciò premesso, si richiama l'attenzione degli investitori sui seguenti punti:

- (i) ove le assunzioni sottostanti al Piano Industriale 2018-2020 non si verificassero o si verificassero secondo misure e tempi significativamente diversi (in senso peggiorativo) da quelli pianificati (ad esempio ove l'Aumento di Capitale fosse eseguito per un importo significativamente inferiore a quello necessario per effettuare investimenti per la crescita per linee interne), il Gruppo BF potrebbe rilevare margini reddituali significativamente peggiori di quelli attesi a Piano Industriale;

- (ii) sebbene l'Emittente ritenga che gli investimenti per la crescita per linee esterne siano cruciali ai fini dello sviluppo del *business* aziendale e dell'inversione del *trend* reddituale del Gruppo BF, non essendo stati conclusi accordi con terzi, alla Data della Nota Informativa non sono stimabili tempi e misure dei benefici sulla redditività del Gruppo BF che potrebbero derivare, nel caso di buon esito integrale dell'Aumento di Capitale, dall'esecuzione della strategia di crescita per linee esterne.

La mancata implementazione della crescita per linee esterne o interne, ovvero una implementazione secondo tempistiche, misure e termini diversi da quelli programmati pregiudicherebbe la crescita del Gruppo, così come prevista in base alle linee del Piano Industriale, nonché la capacità del Gruppo di contrastare la riduzione dei margini derivante dalla concorrenza di altri operatori del settore, con conseguenti impatti negativi, anche significativi, sulla sua situazione economica, patrimoniale e finanziaria (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.1 del Documento di Registrazione) e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF.

3. Tra i profili che possono condizionare negativamente, anche in misura significativa, le prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF vi sono, altresì, l'elevata concentrazione su alcuni clienti (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.7 del Documento di Registrazione), oscillazioni del tasso di interesse (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.4 del Documento di Registrazione), la variabilità dei volumi di produzione, sia nel settore agricolo che nel settore zootecnico a causa delle condizioni atmosferiche (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.2.2 del Documento di Registrazione), le eventuali svalutazioni di valore dell'avviamento e delle altre attività immobilizzate (cfr. Capitolo 3, Paragrafo 3.1.15 del Documento di Registrazione).

4. Il Gruppo BF presenta un indebitamento finanziario netto pari a circa Euro 42,6 milioni al 30 settembre 2018. I principali contratti di finanziamento di cui è parte il Gruppo prevedono il rispetto di parametri finanziari legati tra l'altro all'EBITDA, la cui verifica è prevista su base annuale, a partire dal 31 dicembre 2018 (per le informazioni di dettaglio in ordine ai limiti e ai divieti previsti dai contratti di finanziamento del Gruppo BF e per i profili di rischio connessi alla circostanza che l'esposizione debitoria del Gruppo è esclusivamente a tasso variabile si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.2 del Documento di Registrazione).

Nel caso di mancata sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e in assenza di misure alternative idonee a consentire il finanziamento degli investimenti programmati, la capacità del Gruppo BF di sviluppare i propri margini reddituali sarebbe pregiudicata. Al riguardo si richiama l'attenzione degli investitori sulla circostanza che ove le attività operative del Gruppo BF non generassero flussi di cassa sufficienti e coerenti temporalmente rispetto agli impegni finanziari di tale Gruppo connessi all'indebitamento (ciò anche nelle ipotesi di rimborso anticipato obbligatorio previste dai contratti di finanziamento tra cui quelle legate all'eventuale mancato rispetto dei parametri finanziari) si determinerebbe una situazione di tensione finanziaria di tale Gruppo idonea - in assenza di tempestive azioni volte a reperire le risorse finanziarie necessarie per far fronte agli impegni di tale Gruppo - a produrre impatti negativi, anche rilevanti, sulla situazione economica e patrimoniale del Gruppo BF

e sulle prospettive di rendimento dell'investimento in azioni BF, ciò che potrebbe condurre a perdite di valore, anche rilevanti, sull'investimento in azioni BF.

5. Si fa rinvio al Capitolo 3, Paragrafo 3.1.8 del Documento di Registrazione per quanto concerne le informazioni in merito ai procedimenti (amministrativi, penali etc.) ed ai provvedimenti sanzionatori riguardanti/nei confronti di taluni componenti degli organi sociali dell'Emittente.

[QUESTA PAGINA È STATA LASCIATA VOLUTAMENTE BIANCA]

INDICE

DEFINIZIONI	12
GLOSSARIO	15
CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI	16
1.1 Responsabili della Nota Informativa	16
1.2 Dichiarazione di responsabilità.....	16
FATTORI DI RISCHIO	17
CAPITOLO 2 - FATTORI DI RISCHIO	17
2.1 Rischi connessi al capitale circolante e al fabbisogno finanziario del Gruppo	17
2.2 Rischi connessi al prezzo di offerta delle Azioni	17
2.3 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione.....	18
2.4 Rischi connessi alla possibile volatilità delle Azioni nonché a problemi di liquidità sui mercati e specifici delle Azioni	19
2.5 Rischi connessi all'andamento del mercato dei Diritti di Opzione	20
2.6 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta.....	20
2.7 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse	21
CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI ESSENZIALI	24
3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante	24
3.2 Fondi propri e indebitamento.....	24
3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta.....	26
3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi.....	27
CAPITOLO 4 - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE	29
4.1 Descrizione delle Azioni.....	29
4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse.....	29
4.3 Caratteristiche delle Azioni.....	29
4.4 Valuta delle Azioni.....	29
4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio	29
4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse	30
4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni	30
4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni.....	30
4.9 Regime fiscale.....	31
4.9.1 <i>Premessa</i>	31
4.9.2 <i>Definizioni</i>	34
4.9.3 <i>Regime fiscale dei dividendi</i>	35

4.9.4	<i>Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR</i>	43
4.9.5	<i>Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni</i>	45
4.9.6	<i>Imposta di registro</i>	54
4.9.7	<i>Tassa sulle transazioni finanziarie</i>	54
4.9.8	<i>Imposta di bollo</i>	57
4.9.9	<i>Imposta sul valore delle attività finanziarie</i>	57
4.9.10	<i>Imposta sulle successioni e donazioni</i>	58
CAPITOLO 5 - CONDIZIONI DELL'OFFERTA		60
5.1	Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta.....	60
5.1.1	<i>Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata</i>	60
5.1.2	<i>Ammontare totale dell'Offerta</i>	60
5.1.3	<i>Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione</i>	61
5.1.4	<i>Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta</i>	62
5.1.5	<i>Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso</i>	62
5.1.6	<i>Ammontare della sottoscrizione</i>	62
5.1.7	<i>Ritiro della sottoscrizione</i>	62
5.1.8	<i>Pagamento e consegna delle Azioni</i>	63
5.1.9	<i>Pubblicazione dei risultati dell'Offerta</i>	63
5.1.10	<i>Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati</i>	63
5.2	Piano di ripartizione e di assegnazione.....	64
5.2.1	<i>Principali azionisti, membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5%</i>	64
5.2.2	<i>Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni</i>	64
5.3	Fissazione del Prezzo di Offerta.....	64
5.3.1	<i>Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore</i>	64
5.3.2	<i>Comunicazione del Prezzo di Offerta</i>	65
5.3.3	<i>Limitazione o esclusione del diritto di prelazione</i>	65
5.4	Collocamento e sottoscrizione.....	65
5.4.1	<i>Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori</i>	65
5.4.2	<i>Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari</i>	65
5.4.3	<i>Impegni di sottoscrizione e garanzia</i>	65
5.4.4	<i>Data di stipula degli accordi di sottoscrizione</i>	66
CAPITOLO 6 - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE		67
6.1	Domanda di ammissione alla negoziazione.....	67
6.2	Altri mercati regolamentati.....	67
6.3	Altre operazioni.....	67
6.4	Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario.....	67

CAPITOLO 7 - ACCORDI DI LOCK-UP	68
CAPITOLO 8- SPESE LEGATE ALL’OFFERTA.....	69
8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all’Offerta	69
CAPITOLO 9 - DILUIZIONE.....	70
9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall’Offerta.....	70
9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso di mancata sottoscrizione dei Diritti di Opzione	70
CAPITOLO 10- INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI	71
10.1 Consulenti legati all’emissione	71
10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione	71
10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti	71
10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti.....	71

DEFINIZIONI

Si riporta, di seguito, un elenco delle definizioni utilizzate all'interno della Nota Informativa. Tali definizioni e termini, salvo diversamente specificato, hanno il significato di seguito indicato. Si precisa che per tali definizioni, ogni qualvolta il contesto lo richieda, la forma singolare include la forma plurale e viceversa.

Assemblea	L'assemblea ordinaria o straordinaria, a seconda del caso, degli azionisti dell'Emittente.
Aumento di Capitale	L'aumento, in via scindibile, del capitale sociale dell'Emittente, pari ad Euro 149.924.292,50, comprensivi di sovrapprezzo, mediante emissione delle Azioni, aventi le stesse caratteristiche di quelle in circolazione e godimento regolare, da offrire in opzione agli azionisti, ai sensi dell'art. 2441, comma 1 c.c., deliberato dal Consiglio di Amministrazione in data 11 ottobre 2018 e 5 novembre 2018, a valere sulla delega conferita, ai sensi dell'articolo 2443 del Codice Civile, dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 11 luglio 2018.
Azioni	Le n. 59.969.717 azioni ordinarie B.F., prive di valore nominale, oggetto dell'Offerta in Opzione.
B.F. o Emittente o Società	B.F. S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 08677760962.
BF Agro-Industriale	B.F. Agro-Industriale S.p.A., con sede legale e amministrazione centrale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 02012330383.
Bonifiche Ferraresi	Bonifiche Ferraresi S.p.A. Società Agricola, con sede legale e amministrazione centrale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 00050540384.
Borsa Italiana	Borsa Italiana S.p.A., con sede in Milano, Piazza degli Affari n. 6.
Codice Civile	Il Regio Decreto del 16 marzo 1942, n. 262, come successivamente integrato e modificato.
Collegio Sindacale	Il collegio sindacale della Società.
Consiglio di Amministrazione	Il consiglio di amministrazione della Società.
Consob	Commissione Nazionale per le Società e la Borsa, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3.
Data della Nota Informativa	La data di approvazione della presente Nota Informativa da parte di Consob.

Dati Previsionali	Le previsioni economiche, finanziarie e patrimoniali contenute nel Piano Industriale 2018-2020.
Diritti di Opzione	I diritti di opzione che danno diritto alla sottoscrizione delle Azioni.
Documento di Registrazione	Il documento di registrazione relativo all'Emittente, redatto secondo lo schema proporzionato di cui all'Allegato XXIII al Regolamento 809/2004/CE.
Gruppo BF o Gruppo	Collettivamente l'Emittente e le sue società controllate: Bonifiche Ferraresi, SIS, BF Agro-Industriale e Leopoldine.
IAS/IFRS o IFRS o Principi Contabili Internazionali	Tutti gli "International Financial Reporting Standards" (IFRS), adottati dall'Unione europea, che comprendono tutti gli "International Accounting Standards" (IAS) e tutte le interpretazioni dell'"International Financial Reporting Interpretations Committee" (IFRIC), precedentemente denominato "Standard Interpretations Committee" (SIC).
Impegni di Sottoscrizione	Gli impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per cassa, pari a complessivi Euro 96,6 milioni, assunti da parte di taluni azionisti alla Data della Nota Informativa (nella fattispecie, Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, Dompé Holdings S.r.l., Per S.p.A., Inalca S.p.A., Ocrim S.p.A. e CDP Equity S.p.A.).
Intermediari Autorizzati	Gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.
Leopoldine	Leopoldine S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Ferrara n. 02022100388.
Monte Titoli	Monte Titoli S.p.A., con sede legale in Milano, Piazza Affari n. 6.
MTA o Mercato Telematico Azionario	Mercato Telematico Azionario organizzato e gestito da Borsa Italiana.
Nota di Sintesi	La nota di sintesi approvata da Consob in data 22 novembre 2018, con protocollo n. 0484771/18.
Nota Informativa	La presente nota informativa approvata da Consob in data 22 novembre 2018, con protocollo n. 0484771/18.
Offerta in Borsa	L'offerta in Borsa dei Diritti di Opzione rimasti inoptati a conclusione del Periodo di Offerta ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile.
Offerta o Offerta in Opzione	L'offerta in opzione delle Azioni emesse in virtù dell'Aumento di Capitale agli azionisti dell'Emittente.

Periodo di Offerta	Il periodo di adesione all'Offerta in Opzione compreso tra il 26 novembre 2018 e il 13 dicembre 2018 (estremi inclusi).
Piano Industriale 2018-2020 o Piano Industriale	Il piano industriale per gli esercizi 2018, 2019 e 2020, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 30 maggio 2018 e contenente le linee guida strategiche e gli obiettivi di breve/medio periodo che il Gruppo intende intraprendere nonché le relative previsioni economiche, finanziarie e patrimoniali.
Prezzo di Offerta	Il prezzo pari ad Euro 2,50 (di cui Euro 1,50 a titolo di sovrapprezzo), a cui ciascuna Azione sarà offerta in opzione agli azionisti dell'Emittente.
Progetto Industriale	Il progetto industriale per gli esercizi 2017-2025, inclusivo del piano industriale 2017-2019 approvato in data 13 febbraio 2017 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente e del Piano Industriale 2018-2020.
Prospetto	Il prospetto informativo composto dal Documento di Registrazione, dalla Nota Informativa e dalla Nota di Sintesi.
Regolamento 809/2004/CE	Il Regolamento 809/2004/CE della Commissione del 29 aprile 2004, recante modalità di esecuzione della Direttiva 2003/71/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio per quanto riguarda le informazioni contenute nei prospetti, il modello dei prospetti, l'inclusione delle informazioni mediante riferimento, la pubblicazione dei prospetti e la diffusione di messaggi pubblicitari.
Regolamento di Borsa	Il Regolamento dei Mercati organizzati e gestiti da Borsa Italiana, deliberato dall'assemblea di Borsa Italiana, vigente alla Data della Nota Informativa.
Regolamento Emittenti	Il regolamento approvato dalla Consob con deliberazione n. 11971 in data 14 maggio 1999 e successive modifiche e integrazioni.
Società di Revisione	Deloitte & Touche S.p.A., con sede legale in Milano, Via Tortona n. 25.
SIS	Società Italiana Sementi S.p.A., con sede legale e amministrazione centrale in San Lazzaro di Savena (BO), Via Mirandola n. 5, codice fiscale e iscrizione al Registro delle Imprese di Bologna n. 03585111200.
Statuto	Lo statuto dell'Emittente in vigore alla Data della Nota Informativa.
Testo Unico della Finanza o TUF	Il Decreto Legislativo del 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modifiche e integrazioni.

GLOSSARIO

Si veda il Glossario contenuto nel Documento di Registrazione.

CAPITOLO 1 - PERSONE RESPONSABILI

1.1 Responsabili della Nota Informativa

B.F. S.p.A., con sede legale in Jolanda di Savoia (FE), Via Cavicchini n. 2, in qualità di Emittente, assume la responsabilità della completezza e veridicità dei dati e delle notizie contenuti nella presente Nota Informativa.

1.2 Dichiarazione di responsabilità

L'Emittente, in qualità di soggetto responsabile della redazione della Nota Informativa, dichiara che, avendo adottato tutta la ragionevole diligenza a tale scopo, le informazioni contenute nella presente Nota Informativa sono, per quanto a propria conoscenza, conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso.

CAPITOLO 2 - FATTORI DI RISCHIO

L'operazione descritta nella presente Nota Informativa presenta gli elementi di rischio tipici di un investimento azionario in titoli quotati. Al fine di effettuare un corretto apprezzamento dell'investimento, gli investitori sono invitati a leggere attentamente i seguenti fattori di rischio, nonché i Fattori di Rischio relativi all'Emittente e al Gruppo e al settore di attività e ai mercati in cui l'Emittente e il Gruppo operano, riportati nel Documento di Registrazione. I Fattori di Rischio devono essere letti congiuntamente alle altre informazioni contenute nella presente Nota Informativa, nel Documento di Registrazione e nella Nota di Sintesi.

I rinvii a Sezioni, Capitoli e Paragrafi – ove non diversamente specificato – si riferiscono alle Sezioni, ai Capitoli e ai Paragrafi della Nota Informativa.

2.1 Rischi connessi al capitale circolante e al fabbisogno finanziario del Gruppo

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante (differenza tra attivo corrente e passivo corrente) quale *“mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza”*, contenuta nelle raccomandazioni ESMA/2013/319, il Gruppo non dispone di capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità, intendendosi per esigenze quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

L'importo del fabbisogno finanziario netto complessivo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa è pari ad Euro 143,2 milioni circa ed è prevalentemente riferito a investimenti per linee esterne. Detto fabbisogno è costituito da una componente negativa, pari a Euro 165,6 milioni circa, data dal fabbisogno finanziario netto per i 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa e di una componente positiva di Euro 22 milioni circa (costituita dal capitale circolante netto alla Data della Nota Informativa). La Società prevede di coprire integralmente detto fabbisogno finanziario mediante utilizzo dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale, in ipotesi di integrale sottoscrizione del medesimo.

Ove l'Aumento di Capitale fosse sottoscritto per un importo pari agli Impegni di Sottoscrizione, ossia Euro 96,6 milioni, il fabbisogno relativo alla crescita per linee interne sarebbe interamente coperto. Con riferimento, invece, alla crescita per linee esterne, la Società dovrà valutare le iniziative da intraprendere mediante reperimento di risorse che, alla Data della Nota Informativa non sono state ancora individuate.

Si precisa che in caso di mancato adempimento degli Impegni di Sottoscrizione, il Gruppo non procederà nella realizzazione delle operazioni di crescita né per linee esterne, né per linee interne. Si sottolinea inoltre che, in tale ipotesi, la Società sarà tenuta a rivedere il Piano Industriale.

Per maggiori informazioni circa il capitale circolante e il fabbisogno finanziario, si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.1 della Nota Informativa.

2.2 Rischi connessi al prezzo di offerta delle Azioni

In data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 2,50 per Azione.

Al riguardo, si segnala che il Prezzo di Offerta si confronta con un prezzo medio registrato dalle Azioni nel mese precedente e nei 3, 6 e 12 mesi precedenti il 5 novembre 2018 pari, rispettivamente, a Euro 2,35 Euro 2,43, Euro 2,46 ed Euro 2,51.

Pertanto la fissazione del Prezzo di Offerta a un livello superiore alle quotazioni di Borsa comporta che i Diritti di Opzione spettanti agli azionisti della Società, pur rimanendo impregiudicato il relativo valore giuridico, potrebbero non incorporare alcun valore economico. In tale ipotesi, sussiste il rischio che gli azionisti possano non ricevere alcun corrispettivo in ipotesi di cessione dei Diritti di Opzione.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa.

2.3 Rischi connessi agli impegni di sottoscrizione

Alla Data della Nota Informativa non è prevista la costituzione di un consorzio di garanzia. Sono tuttavia stati assunti impegni di sottoscrizione dell’Aumento di Capitale per complessivi Euro 96,6 milioni da parte di taluni azionisti (gli “**Impegni di Sottoscrizione**”).

Si sottolinea che gli Impegni di Sottoscrizione non sono assistiti da alcuna garanzia e, pertanto, sussiste il rischio che, in caso di inadempimento, per qualsivoglia ragione, da parte di tali azionisti, la Società non sia in grado di ottenerne l’esecuzione da parte di un soggetto terzo e la porzione dell’Aumento di Capitale oggetto degli Impegni di Sottoscrizione non adempiti rimanga ineseguita.

L’Aumento di Capitale è finalizzato a dotare il Gruppo delle risorse finanziarie necessarie per realizzare gli investimenti pianificati nel Piano Industriale 2018-2020 per un ammontare pari ad Euro 28 milioni (di cui alla Data della Nota Informativa restano da realizzare investimenti per Euro 16 milioni), nonché per implementare progetti di sviluppo per linee esterne, per un ammontare pari ad Euro 124 milioni. Grazie all’esecuzione degli Impegni di Sottoscrizione la Società conseguirà pertanto le risorse finanziarie necessarie a realizzare i residui investimenti per linee interne previsti dal Piano e una parte preponderante di quelli funzionali alla crescita per linee esterne.

Tuttavia, in mancanza di garanzie di adempimento degli Impegni di Sottoscrizione, non è possibile escludere che gli stessi non siano in tutto o in parte eseguiti. In tale ipotesi, il mancato adempimento degli Impegni di Sottoscrizione determinerebbe l’insuccesso dell’Aumento di Capitale (inteso come mancato raggiungimento dell’obiettivo di raccogliere risorse per l’ammontare atteso lordo di Euro 149,924 milioni), cosicché il Gruppo si troverebbe nell’impossibilità di realizzare i progetti di sviluppo delineati nel Piano Industriale, con conseguente pregiudizio sulle attese di crescita della Società per linee interne, con correlato impatto sui Dati Previsionali presentati nel Capitolo 8 del Documento di Registrazione.

In ordine a detti Impegni di Sottoscrizione si specifica che, rispettivamente, in data 23 ottobre 2018, 15 ottobre 2018, 12 ottobre 2018, 18 ottobre 2018, 17 ottobre 2018 e 6 novembre 2018 i seguenti azionisti hanno comunicato formalmente l’assunzione degli Impegni di Sottoscrizione: Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, Dompé Holdings S.r.l., Per S.p.A., Inalca S.p.A., Ocrim S.p.A. e CDP Equity S.p.A. (gli “**Azionisti Rilevanti**”).

A tale riguardo, si segnala che tramite gli Impegni di Sottoscrizione gli Azionisti Rilevanti hanno comunicato la propria decisione di partecipare all’Aumento di Capitale e si sono impegnati irrevocabilmente a sottoscrivere Azioni di nuova emissione della Società rivenienti dall’Aumento di Capitale tramite esercizio dei Diritti di Opzione originariamente spettanti ai medesimi, e, con esclusione di CDP Equity S.p.A. (il cui Impegno di Sottoscrizione non è subordinato ad alcuna condizione), subordinatamente all’unica condizione che il prezzo di emissione sia non inferiore a Euro 2,50 e non superiore a Euro 2,70 per ciascuna Azione e ferma restando la facoltà, ma non l’impegno, di acquistare e successivamente esercitare Diritti di Opzione ulteriori rispetto a quelli ad

essi originariamente spettanti. Alla Data della Nota Informativa, l'Emittente non è a conoscenza della volontà da parte degli Azionisti Rilevanti di esercitare tale facoltà.

Si precisa che la predetta condizione risulta avverata alla Data della Nota Informativa in quanto in data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 2,50 per Azione. Tale condizione risulta, pertanto, avverata e, per l'effetto, gli Impegni di Sottoscrizione risultano efficaci alla Data della Nota Informativa.

Si sottolinea che non sussiste alcun vincolo di solidarietà tra gli Azionisti Rilevanti.

Gli Impegni di Sottoscrizione assunti dagli Azionisti Rilevanti riguardano pertanto l'esercizio dei Diritti di Opzione nella percentuale riportata nella tabella che segue al prezzo di Euro 2,50 per Azione:

Azionista Rilevante	% di partecipazione all'Aumento di Capitale
Fondazione Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde	21,968%
Dompé Holdings S.r.l.	10,984%
Per S.p.A.	8,787%
Inalca S.p.A.	2,20%
Ocrim S.p.A.	0,51%
CDP Equity S.p.A.	19,975%
Totale	64,43%

Gli Impegni di Sottoscrizione saranno eseguiti entro il primo giorno del Periodo di Offerta in Opzione. Tuttavia, qualora l'Offerta non abbia ancora avuto inizio al 31 dicembre 2018, tali impegni decadranno automaticamente e cesseranno di produrre effetti.

Oltre agli Impegni di Sottoscrizione non sussistono ulteriori impegni a sottoscrivere e/o garantire l'Aumento di Capitale mediante versamento in denaro.

Per maggiori informazioni si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.4.3 della Nota Informativa.

2.4 Rischi connessi alla possibile volatilità delle Azioni nonché a problemi di liquidità sui mercati e specifici delle Azioni

Le Azioni presentano gli elementi di rischio propri di un investimento in azioni quotate della stessa natura. I possessori di Azioni hanno la possibilità di liquidare il proprio investimento mediante la vendita sul Mercato Telematico Azionario. Tuttavia le Azioni potrebbero presentare problemi di liquidità anche indipendenti dalla Società, in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

I risultati dell'Emittente dipenderanno, tra l'altro, dalle azioni che verranno poste in essere nell'ambito del Piano Industriale 2018-2020 e del Progetto Industriale. In particolare si ritiene che essi dipendano, oltre che dai risultati prodotti a seguito della realizzazione degli investimenti, dallo sviluppo della tecnologia a servizio dell'attività agricola e della trasformazione dei prodotti, dalla

realizzazione di azioni promozionali volte a valorizzare i *brand* aziendali e dalla stipula degli accordi commerciali volti a garantire uno sbocco sul mercato dei prodotti realizzati.

Tali azioni, tenuto conto della tipologia di attività svolta dall'Emittente, sono caratterizzate da elevati livelli di incertezza, da difficile prevedibilità e da non sempre oggettiva valutabilità a priori.

Non vi è alcuna garanzia che il Gruppo riesca a trasmettere al mercato la corretta interpretazione del rapporto rischio-opportunità delle azioni effettuate e del loro progressivo andamento, con conseguenti possibili effetti negativi sull'andamento delle quotazioni delle Azioni.

Inoltre, il prezzo di mercato delle Azioni potrebbe subire fluttuazioni, anche significative, per effetto di una serie di fattori quali i cambiamenti della situazione economica, finanziaria, patrimoniale e reddituale della Società e/o del Gruppo o dei suoi concorrenti, mutamenti nelle condizioni generali del settore in cui il Gruppo opera, nell'economia generale e nei mercati finanziari, mutamenti del quadro normativo e regolamentare.

A tale riguardo, si segnala che i mercati azionari hanno fatto riscontrare, negli ultimi anni un andamento dei prezzi e dei volumi negoziati alquanto instabile. Tali fluttuazioni potrebbero in futuro incidere negativamente sul prezzo di mercato delle Azioni indipendentemente dai valori patrimoniali, economici e finanziari che il Gruppo sarà in grado di realizzare.

Per ulteriori informazioni, si rinvia al Capitolo 4 della Nota Informativa.

Infine, si segnala che le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti i quali, pertanto, non subiranno diluizione in relazione all'Offerta in Opzione a condizione che esercitino tutti i Diritti di Opzione loro spettanti.

Si evidenzia inoltre che gli azionisti della Società che non aderissero all'Offerta in Opzione e non esercitassero pertanto i Diritti di Opzione loro spettanti subirebbero, all'esito dell'Aumento di Capitale e per effetto dell'emissione delle Azioni, una diluizione massima della propria partecipazione al capitale sociale complessivo pari al (i) 36,51%, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e (ii) 27,03% nell'ipotesi in cui l'Aumento di Capitale venisse sottoscritto per un importo pari ad Euro 96,6 milioni (*i.e.* l'importo complessivo degli Impegni di Sottoscrizione).

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 9 della Nota Informativa.

2.5 Rischi connessi all'andamento del mercato dei Diritti di Opzione

I Diritti di Opzione sulle Azioni potranno essere negoziati solo sul Mercato Telematico Azionario, dal 26 novembre al 7 dicembre inclusi. Tali diritti potrebbero presentare problemi di liquidità in quanto le richieste di vendita potrebbero non trovare adeguate e tempestive contropartite.

Il prezzo di negoziazione dei Diritti di Opzione potrebbe essere soggetto a significative oscillazioni in funzione, tra l'altro, dell'andamento di mercato delle Azioni.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5 della Nota Informativa e al precedente Paragrafo 2.2.

2.6 Rischi connessi ai mercati nei quali non è consentita l'Offerta

L'Offerta è promossa esclusivamente in Italia, sulla base del Prospetto.

Il Prospetto non costituisce offerta di strumenti finanziari negli Stati Uniti d'America, in Canada, Giappone e Australia o in qualsiasi altro Paese, diverso dall'Italia, nel quale tale offerta non sia

consentita in assenza di autorizzazioni da parte delle competenti autorità o di applicabili esenzioni di legge o regolamentari (collettivamente, gli “**Altri Paesi**”).

Le nuove Azioni non sono state né saranno registrate ai sensi dello United States Securities Act del 1933 e successive modifiche (il “**Securities Act**”) né ai sensi delle corrispondenti normative di Canada, Giappone, Australia e degli Altri Paesi e non potranno conseguentemente essere offerte, vendute o comunque consegnate, direttamente o indirettamente, negli Stati Uniti d’America, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi.

Nessuno strumento finanziario può essere offerto o negoziato negli Stati Uniti d’America, in Canada, Giappone, Australia o negli Altri Paesi in assenza di specifica registrazione in conformità alle disposizioni di legge ivi applicabili ovvero di deroga rispetto alle medesime disposizioni.

L’Offerta, quindi, non è e non sarà promossa negli Stati Uniti d’America, in Canada, Giappone e Australia, né ai soggetti ivi residenti, nonché in qualsiasi degli Altri Paesi nei quali l’Offerta non è consentita in assenza di specifiche autorizzazioni da parte delle competenti autorità.

Ogni adesione all’Offerta posta in essere, direttamente o indirettamente, in violazione delle restrizioni di cui sopra sarà considerata non valida.

Pertanto, gli azionisti di BF non residenti in Italia, prima di intraprendere qualsiasi iniziativa in relazione all’Offerta, dovranno avvalersi di specifici pareri legali in materia.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 5 della Nota Informativa.

2.7 Rischi connessi ai potenziali conflitti di interesse

Alla Data della Nota Informativa, l’Assemblea non ha autorizzato, in via generale e preventiva, deroghe al divieto di concorrenza previsto dall’art. 2390 del Codice Civile. Tuttavia, l’Assemblea del 19 dicembre 2017 ha deliberato di autorizzare, ai sensi dell’art. 2390, comma 1, del Codice Civile, le posizioni ricoperte dal dott. Vecchioni (i) di consigliere delegato di Consorzi Agrari d’Italia e (ii) di socio accomandatario della società in accomandita semplice denominata “*Società Agricola Tenuta il Cicalino S.a.S. di Federico Vecchioni e Elisabetta Pasinato*”. Tale ultima società, partecipata dal dott. Vecchioni, ha ceduto in corso d’anno olio alimentare alla controllata Bonifiche Ferraresi, per circa Euro 11 migliaia, utilizzato per le attività di *hospitality* e eventi organizzati nel Campus aziendale di Bonifiche Ferraresi.

Alla Data della Nota Informativa, per quanto a conoscenza dell’Emittente, nessun altro dirigente, membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse nei confronti dell’Emittente, fatto salvo quanto di seguito riportato.

Il dott. Federico Vecchioni, in quanto (i) amministratore delegato dell’Emittente, (ii) amministratore delegato di Bonifiche Ferraresi, (iii) amministratore delegato di SIS, (iv) socio di BF in quanto titolare di n. 668.069 azioni ordinarie, rappresentanti lo 0,6405% del capitale sociale, e (v) amministratore delegato di Consorzi Agrari d’Italia S.c.p.a. (socio dell’Emittente), si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Si precisa che l’ing. Guido Rivolta si trova in una situazione di potenziale conflitto d’interesse nei confronti dell’Emittente poiché ricopre, alla Data della Nota Informativa, la carica di amministratore delegato di CDP Equity, socio di BF, e la carica di amministratore di Inalca S.p.A., socio di BF.

Inoltre, anche il dott. Roberto Capone e il dott. Giovanni Frattini si trovano in una situazione di potenziale conflitto d’interesse nei confronti dell’Emittente, poiché alla Data della Nota Informativa, ricoprono rispettivamente la carica di presidente del collegio sindacale di CDP Equity,

socio dell'Emittente, e la carica di presidente del collegio sindacale di Fondazione Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde, socio dell'Emittente.

Si precisa altresì che il dott. Luigi Pio Scordamaglia si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente ricoprendo, alla Data della Nota Informativa, la carica di amministratore delegato di Inalca S.p.A., socio di BF titolare di una partecipazione inferiore al 5% del capitale sociale.

Si segnala anche che la dott.ssa Nathalie Francesca Maria Dompé è legata da un rapporto di parentela con un azionista che detiene indirettamente più del 5% del capitale sociale di BF; infatti il padre Sergio Gianfranco Luigi Maria Dompé detiene tramite Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.) una partecipazione in BF pari al 11,198%. La dott.ssa Dompé è inoltre amministratore delegato di Dompé Holdings S.r.l. e amministratore di SIS.

Si segnala infine che il dott. Andrea Bignami e il dott. Gianluca Lelli si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente essendo, alla Data della Nota Informativa, amministratori di SIS e che il dott. Gianluca Lelli è altresì amministratore di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente).

Tali circostanze potrebbero determinare – nell'ambito dei processi decisionali della Società – il rischio di potenziali conflitti di interesse nei confronti dell'Emittente derivanti dalle cariche rispettivamente ricoperte dai predetti amministratori e sindaci nelle società sopra indicate ovvero dai rapporti di parentela degli stessi con azionisti di BF ovvero dal proprio status di azionisti dell'Emittente.

Inoltre, il Gruppo Intesa Sanpaolo, per il tramite di una o più società allo stesso appartenenti, è tra i principali finanziatori dell'Emittente. Banca IMI, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, svolge l'incarico di (i) assistenza nella predisposizione della documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali nell'ambito dell'Aumento di Capitale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni a fronte dei servizi prestati.

In aggiunta a quanto sopra riportato:

- l'Emittente è partecipata in maniera significativa da Fondazione Cariplo (con una percentuale pari al 22,4% del relativo capitale sociale) la quale risulta uno degli azionisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. (capogruppo di Banca IMI);
- taluni amministratori dell'Emittente ricoprono cariche all'interno di organi di società del Gruppo Intesa San Paolo.

Banca IMI e/o una o più società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate o le società che le controllano, potrebbero in futuro prestare servizi di *lending*, consulenza, *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Infine, si evidenzia che Equita SIM S.p.A. attualmente svolge il ruolo di *corporate broker* e di operatore specialista sul mercato MTA per BF e, nell'ambito dell'Aumento di Capitale, svolge l'incarico di (i) assistenza nella predisposizione della documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali nell'ambito dell'Aumento di Capitale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni a fronte dei servizi prestati.

Inoltre, Equita SIM S.p.A. e/o una o più società appartenenti al Gruppo Equita, potrebbero in futuro prestare servizi consulenza, *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Il Gruppo Intesa San Paolo ed Equita SIM S.p.A. si trovano, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Per ulteriori informazioni si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.3. della Nota Informativa.

CAPITOLO 3 - INFORMAZIONI ESSENZIALI

3.1 Dichiarazione della Società relativa al capitale circolante

Ai sensi del Regolamento 809/2004/CE e della definizione di capitale circolante (differenza tra attivo corrente e passivo corrente) quale “*mezzo mediante il quale l'emittente ottiene le risorse liquide necessarie a soddisfare le obbligazioni che pervengono a scadenza*”, contenuta nelle raccomandazioni ESMA/2013/319, il Gruppo non dispone di capitale circolante sufficiente per far fronte alle proprie esigenze di liquidità, intendendosi per esigenze quelle relative ai 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa.

L'importo del fabbisogno finanziario netto complessivo per i dodici mesi successivi alla Data della Nota Informativa è pari ad Euro 143,2 milioni circa ed è prevalentemente riferito a investimenti per linee esterne. Detto fabbisogno è costituito da una componente negativa, pari a Euro 165,6 milioni circa, data dal fabbisogno finanziario netto per i 12 mesi successivi alla Data della Nota Informativa e di una componente positiva di Euro 22 milioni circa (costituita dal capitale circolante netto alla Data della Nota Informativa). La Società prevede di coprire integralmente detto fabbisogno finanziario mediante utilizzo dei proventi derivanti dall'Aumento di Capitale, in ipotesi di integrale sottoscrizione del medesimo.

Ove l'Aumento di Capitale fosse sottoscritto per un importo pari agli Impegni di Sottoscrizione, ossia Euro 96,6 milioni, il fabbisogno relativo alla crescita per linee interne sarebbe interamente coperto. Con riferimento, invece, alla crescita per linee esterne, la Società dovrà valutare le iniziative da intraprendere mediante reperimento di risorse che, alla Data della Nota Informativa non sono state ancora individuate.

Si precisa che in caso di mancato adempimento degli Impegni di Sottoscrizione, il Gruppo non procederà nella realizzazione delle operazioni di crescita né per linee esterne, né per linee interne. Si sottolinea inoltre che, in tale ipotesi, la Società sarà tenuta a rivedere il Piano Industriale.

3.2 Fondi propri e indebitamento

Il saldo dell'indebitamento finanziario netto e dei fondi propri di Gruppo al 30 settembre 2018, oltre alla relativa composizione, determinati conformemente a quanto previsto dal Paragrafo 127 delle raccomandazioni contenute nel documento predisposto dall'ESMA n. 319 del 2013, implementative del Regolamento 809/2004/CE è riportato nelle seguenti tabelle.

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	30/09/18
ALTRE DISPONIBILITA' LIQUIDE EQUIVALENTI	(13.585)
LIQUIDITA'	(13.585)
DEBITI BANCARI CORRENTI	8.164
PARTE CORRENTE DELL'INDEBITAMENTO NON CORRENTE	14.431
INDEBITAMENTO FINANZIARIO CORRENTE NETTO	22.595
DEBITI BANCARI NON CORRENTI	33.635
INDEBITAMENTO FINANZIARIO NON CORRENTE	33.635

INDEBITAMENTO FINANZIARIO NETTO	42.645
--	---------------

PATRIMONIO NETTO	30/06/18
Capitale Sociale	104.295
Altre riserve	147.645
Utili indivisi	1.105
Utile (perdita) dell'esercizio	(1.155)
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DELLA CAPOGRUPPO	251.890
Patrimonio netto di terzi	12.352
Utile (perdita) dell'esercizio di terzi	(377)
PATRIMONIO NETTO DI PERTINENZA DEI TERZI	11.975
PATRIMONIO NETTO	263.865

I dati di patrimonio netto al 30 settembre 2018 non presentano scostamenti significativi rispetto a quanto sopra riportato con riferimento al 30 giugno 2018.

L'indebitamento finanziario netto del Gruppo è primariamente composto dalle seguenti voci delle quali forniamo di seguito le principali informazioni:

- (i) *Debiti bancari correnti*: sono afferenti alla società Bonifiche Ferraresi e consistono in linee bancarie a breve termine a revoca oppure a scadenza utilizzate primariamente per finanziare il fabbisogno di capitale circolante;
- (ii) *Parte corrente dell'indebitamento non corrente*: è afferente a Bonifiche Ferraresi per Euro 4,2 milioni di cui gli importi più significativi sono rappresentati dalle rate scadenti entro 12 mesi del mutuo ipotecario, garantito da terreni siti in Jolanda di Savoia, contratto con Unicredit al termine dell'esercizio 2016 per un importo complessivo di Euro 12,5 milioni; inoltre è riclassificata in tale categoria la linea di cassa a scadenza accesa con Cassa di Risparmio di Firenze avente ad oggetto l'anticipo dei contributi di politica agricola comunitaria 2017. L'importo residuo è relativo alla quota a breve termine di finanziamenti a medio termine accesi da SIS primariamente per il finanziamento del proprio capitale circolante;
- (iii) *Debiti bancari non correnti*: in tale voce sono comprese le rate a titolo di capitale scadenti oltre i 12 mesi dei finanziamenti relativi alle società Bonifiche Ferraresi e SIS; si specifica che circa Euro 22,2 milioni sono relativi ai contratti di finanziamento erogati da Unicredit con provvista messa a disposizione dalla BEI e garantiti da ipoteca iscritta su terreni siti in Jolanda di Savoia di proprietà di Bonifiche Ferraresi;
- (iv) *Disponibilità liquide*: trattasi dei saldi dei conti correnti bancari attivi delle società incluse nel perimetro di consolidamento alla data del 30 settembre 2018.

I fondi propri del Gruppo, rappresentati dal patrimonio netto di pertinenza della capogruppo e pari ad Euro 251,3 milioni, sono costituiti, principalmente, dal capitale sociale e dalle altre riserve; quest'ultime costano in via preponderante della Riserva sovrapprezzo azioni creatasi in fase di costituzione della controllante BF e dei successivi aumenti di capitale dalla stessa realizzati.

3.3 Interessi di persone fisiche e giuridiche partecipanti all'Offerta

Alla Data della Nota Informativa, l'Assemblea non ha autorizzato, in via generale e preventiva, deroghe al divieto di concorrenza previsto dall'art. 2390 del Codice Civile. Tuttavia, l'Assemblea del 19 dicembre 2017 ha deliberato di autorizzare, ai sensi dell'art. 2390, comma 1, del Codice Civile, le posizioni ricoperte dal dott. Vecchioni (i) di consigliere delegato di Consorzi Agrari d'Italia e (ii) di socio accomandatario della società in accomandita semplice denominata "Società Agricola Tenuta il Cicalino S.a.S. di Federico Vecchioni e Elisabetta Pasinato". Tale ultima società, partecipata dal dott. Vecchioni, ha ceduto in corso d'anno olio alimentare alla controllata Bonifiche Ferraresi, per circa Euro 11 migliaia, utilizzato per le attività di hospitality e eventi organizzati nel Campus aziendale di Bonifiche Ferraresi.

Alla Data della Nota Informativa, per quanto a conoscenza dell'Emittente, nessun altro dirigente, membro del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, si trova in una situazione di potenziale conflitto di interesse nei confronti dell'Emittente, fatto salvo quanto di seguito riportato.

Il dott. Federico Vecchioni, in quanto (i) amministratore delegato dell'Emittente, (ii) amministratore delegato di Bonifiche Ferraresi, (iii) amministratore delegato di SIS, (iv) socio di BF in quanto titolare di n. 668.069 azioni ordinarie, rappresentanti lo 0,6405% del capitale sociale, e (v) amministratore delegato di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente), si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

Si precisa che l'ing. Guido Rivolta si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente poiché ricopre, alla Data della Nota Informativa, la carica di amministratore delegato di CDP Equity, socio di BF, e la carica di amministratore di Inalca S.p.A., socio di BF.

Inoltre, anche il dott. Roberto Capone e il dott. Giovanni Frattini si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente, poiché alla Data della Nota Informativa, ricoprono rispettivamente la carica di presidente del collegio sindacale di CDP Equity, socio dell'Emittente, e la carica di presidente del collegio sindacale di Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, socio dell'Emittente.

Si precisa altresì che il dott. Luigi Pio Scordamaglia si trova in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente ricoprendo, alla Data della Nota Informativa, la carica di amministratore delegato di Inalca S.p.A., socio di BF titolare di una partecipazione inferiore al 5% del capitale sociale.

Si segnala anche che la dott.ssa Nathalie Francesca Maria Dompé è legata da un rapporto di parentela con un azionista che detiene indirettamente più del 5% del capitale sociale di BF; infatti il padre Sergio Gianfranco Luigi Maria Dompé detiene tramite Dompé Holdings S.r.l. (già rDNA S.r.l.) una partecipazione in BF pari al 11,198%. La dott.ssa Dompé è inoltre amministratore delegato di Dompé Holdings S.r.l. e amministratore di SIS.

Si segnala infine che il dott. Andrea Bignami e il dott. Gianluca Lelli si trovano in una situazione di potenziale conflitto d'interesse nei confronti dell'Emittente essendo, alla Data della Nota Informativa, amministratori di SIS e che il dott. Gianluca Lelli è altresì amministratore di Consorzi Agrari d'Italia S.c.p.a. (socio dell'Emittente).

Per maggiori informazioni circa le dichiarazioni ex art. 2391 c.c. rilasciate dagli amministratori della Società in occasione della delibera del Consiglio di Amministrazione che ha determinato il Prezzo di Offerta in data 5 novembre 2018, si rinvia al Capitolo 5, Paragrafo 5.3.1 della Nota Informativa.

Si segnala inoltre che il Gruppo Intesa Sanpaolo, per il tramite di una o più società allo stesso appartenenti, è tra i principali finanziatori dell'Emittente. Banca IMI, società appartenente al Gruppo Intesa Sanpaolo, svolge l'incarico di (i) assistenza nella predisposizione della

documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali nell'ambito dell'Aumento di Capitale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni a fronte dei servizi prestati.

In aggiunta a quanto sopra riportato:

- l'Emittente è partecipata in maniera significativa da Fondazione Cariplo (con una percentuale pari al 22,4% del relativo capitale sociale) la quale risulta uno degli azionisti di Intesa Sanpaolo S.p.A. (capogruppo di Banca IMI);
- taluni amministratori dell'Emittente ricoprono cariche all'interno di organi di società del Gruppo Intesa San Paolo.

Banca IMI e/o una o più società appartenenti al Gruppo Intesa Sanpaolo, anche per il tramite di società dalle stesse rispettivamente controllate o alle stesse collegate o le società che le controllano, potrebbero in futuro prestare servizi di lending, consulenza, corporate finance e/o investment banking a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Infine, si evidenzia che Equita SIM S.p.A. attualmente svolge il ruolo di corporate broker e di operatore specialista sul mercato MTA per BF e, nell'ambito dell'Aumento di Capitale, svolge l'incarico di (i) assistenza nella predisposizione della documentazione connessa con l'Aumento di Capitale e (ii) partecipazione agli incontri con investitori istituzionali nell'ambito dell'Aumento di Capitale e si trova in una situazione di potenziale conflitto di interessi in quanto percepirà commissioni a fronte dei servizi prestati.

Inoltre, Equita SIM S.p.A. e/o una o più società appartenenti al Gruppo Equita, potrebbero in futuro prestare servizi consulenza, *corporate finance* e/o *investment banking* a favore dell'Emittente e delle altre società del suo gruppo di appartenenza, a fronte dei quali percepiranno commissioni.

Il Gruppo Intesa San Paolo ed Equita SIM S.p.A. si trovano, pertanto, in una situazione di potenziale conflitto di interessi.

3.4 Ragioni dell'Offerta e impiego dei proventi

In data 11 luglio 2018 l'Assemblea dell'Emittente, in sede straordinaria, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del Codice Civile, delega ad aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, da esercitarsi entro 36 mesi, tramite emissione di azioni riservate in opzione agli azionisti, per un ammontare massimo di Euro 150.000.000 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 75.000.000 nuove azioni prive del valore nominale.

In data 11 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato di dare esecuzione all'Aumento di Capitale per un ammontare massimo di Euro 150.000.000 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 75.000.000 di Azioni da offrire in opzione agli aventi diritto.

Successivamente in data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha determinato il prezzo unitario di emissione delle Azioni in Euro 2,50 (per un controvalore complessivo di Euro 149,924 milioni, complessivo di sovrapprezzo).

L'Aumento di Capitale è finalizzato a dare attuazione al Piano Industriale 2018-2020, che si colloca nel contesto più ampio del Progetto Industriale.

In particolare, il Piano Industriale approvato dal Consiglio di Amministrazione lo scorso 30 maggio 2018 prevede che gli Euro 148,42 milioni circa netti derivanti dall'Aumento di Capitale, in ipotesi di integrale sottoscrizione del medesimo, siano destinati alla copertura del fabbisogno finanziario netto, pari ad Euro 143,2 milioni circa, mentre i restanti Euro 5,1 milioni circa verranno utilizzati a fini di controllo dei livelli e degli indici di indebitamento del Gruppo.

Alla Data della Nota Informativa, l'Emittente ha ricevuto impegni di sottoscrizione per Euro 96,6 milioni. Nell'ipotesi che i proventi dall'Aumento di Capitale si limitassero a tale importo, il Gruppo procederà nell'implementazione delle azioni e dei relativi investimenti per quanto concerne la crescita interna per Euro 16 milioni circa (pari alla quota parte di investimenti ancora da realizzare alla Data della Nota Informativa). In merito alla crescita esterna, la Società non è in grado, allo stato attuale, di fornire informazioni circa le decisioni che verranno intraprese nell'ipotesi in cui il Gruppo non raccolga sul mercato le risorse finanziarie finalizzate a soddisfare il fabbisogno finanziario desiderato per il perfezionamento della relativa strategia. È possibile che alcune delle acquisizioni non vengano effettuate su alcuni dei settori identificati come strategici, oppure, in alternativa, che venga confermato l'interesse del Gruppo su tutti i settori già individuati; in tal caso il Gruppo, tuttavia, dirigerebbe la sua attenzione, all'interno delle indagini in corso di realizzazione, su acquisizioni di minore dimensione. Nell'attesa dell'individuazione di società *target* ai fini della crescita per linee esterna, la Società investirà le somme allocate a tale attività, pari ad Euro 80 milioni circa, sul mercato monetario.

CAPITOLO 4 - INFORMAZIONI RIGUARDANTI GLI STRUMENTI FINANZIARI DA OFFRIRE/DA AMMETTERE ALLA NEGOZIAZIONE

4.1 Descrizione delle Azioni

Le Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione sono azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale, con godimento regolare alla data di emissione e aventi le stesse caratteristiche delle azioni ordinarie dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa già quotate sul Mercato Telematico Azionario.

Le Azioni rivenienti dalla sottoscrizione dell'Aumento di Capitale saranno ammesse alla negoziazione sul Mercato Telematico Azionario, saranno fungibili con quelle in circolazione e saranno munite della cedola n. 2.

Ai Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni è attribuito il codice ISIN IT0005347981.

Le Azioni avranno il codice ISIN IT0005187460, ossia lo stesso codice ISIN attribuito alle azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa.

4.2 Legislazione ai sensi della quale le Azioni sono state emesse

Le Azioni saranno emesse ai sensi della legge italiana.

4.3 Caratteristiche delle Azioni

Le Azioni saranno nominative, indivisibili e liberamente trasferibili.

Le Azioni saranno assoggettate al regime di dematerializzazione di cui al Testo Unico della Finanza e relative disposizioni di attuazione.

Le Azioni saranno immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli.

4.4 Valuta delle Azioni

Le Azioni saranno denominate in Euro.

4.5 Descrizione dei diritti, compresa qualsiasi loro limitazione, connessi alle Azioni e modalità per il loro esercizio

Le Azioni rivenienti dall'Aumento di Capitale saranno azioni prive di valore nominale, avranno le stesse caratteristiche e attribuiranno gli stessi diritti delle azioni dell'Emittente in circolazione alla data della loro emissione.

Ai sensi dell'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa le Azioni da emettersi nell'ambito dell'Offerta in Opzione saranno negoziate, in via automatica, presso lo stesso mercato in cui saranno negoziate le azioni dell'Emittente al momento dell'emissione, ossia il MTA.

Ai sensi dell'articolo 10 dello Statuto e dall'articolo 2430 del Codice Civile, dagli utili netti annuali viene dedotta una somma pari al 5% degli stessi al fine di alimentare un fondo di riserva legale, finché detto fondo non abbia raggiunto il quinto del capitale sociale.

Alla Data della Nota Informativa non esistono altre categorie di azioni.

4.6 Indicazione delle delibere, autorizzazioni e approvazioni in virtù delle quali le Azioni sono state o saranno emesse

Le Azioni di nuova emissione oggetto dell'Offerta in Opzione rivengono dall'aumento di capitale deliberato dall'Assemblea straordinaria dell'Emittente in data 11 luglio 2018.

In particolare, in tale data, l'Assemblea dell'Emittente, in sede straordinaria, ha deliberato di conferire al Consiglio di Amministrazione, ai sensi e per gli effetti dell'articolo 2443 del Codice Civile, delega ad aumentare il capitale sociale a pagamento e in via scindibile, da esercitarsi entro 36 mesi, tramite emissione di azioni riservate in opzione agli azionisti, per un ammontare massimo di Euro 150.000.000 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 75.000.000 nuove azioni prive del valore nominale.

La citata Assemblea, ai fini dell'esercizio della delega di cui sopra, ha altresì conferito al Consiglio di Amministrazione ogni potere per individuare, per ogni eventuale singolo esercizio della stessa, il numero, il prezzo unitario di emissione (comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo) e il godimento delle azioni, nei limiti delle disposizioni normative applicabili

In data 11 ottobre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha, tra l'altro, deliberato di dare esecuzione all'Aumento di Capitale per un ammontare massimo di Euro 150.000.000 (incluso l'eventuale sovrapprezzo) mediante emissione di massime n. 75.000.000 di Azioni da offrire in opzione agli aventi diritto.

Successivamente in data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione dell'Emittente ha determinato il prezzo unitario di emissione delle Azioni in Euro 2,50 (per un controvalore complessivo di Euro 149,924 milioni, complessivo di sovrapprezzo).

4.7 Data prevista per l'emissione delle Azioni

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno, pertanto, disponibili dal medesimo giorno.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa dei Diritti di Opzione non esercitati ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile, saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e saranno, pertanto, disponibili dal medesimo giorno.

4.8 Eventuali restrizioni alla libera trasferibilità delle Azioni

Alla Data della Nota Informativa non esiste alcuna limitazione alla libera trasferibilità delle Azioni ai sensi di legge, Statuto o derivante dalle condizioni di emissione.

4.9 Regime fiscale

4.9.1 Premessa

Le informazioni riportate qui di seguito sintetizzano il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni dell'Emittente ai sensi della legislazione tributaria italiana vigente e relativamente a specifiche categorie di investitori.

Quanto segue non intende essere un'esauriente analisi di tutte le conseguenze fiscali connesse all'acquisto, alla detenzione e alla cessione di azioni per tutte le possibili categorie di investitori. La declinazione delle differenti ipotesi fiscali ha, di conseguenza, carattere esclusivamente indicativo.

Il regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione di azioni, qui di seguito riportato, si basa sulla legislazione italiana vigente oltre che sulla prassi esistente alla Data della Nota Informativa.

Al riguardo, si ritiene opportuno sottolineare in via preliminare che, come meglio illustrato di seguito, l'art. 1, commi da 999 a 1006, della L. n. 205 del 27 dicembre 2017 (i.e. Legge di Stabilità 2018), ha uniformato il trattamento dei dividendi (i.e. redditi di capitale) e delle plusvalenze (i.e. redditi diversi) relativi a partecipazioni "qualificate" detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa a quello delle analoghe componenti di natura "non qualificata".

In estrema sintesi, tale assimilazione è stata attuata attraverso l'estensione del regime fiscale relativo ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalla cessione delle partecipazioni non qualificate, basato sull'applicazione della ritenuta a titolo di imposta e/o della imposta sostitutiva del 26%, anche ai componenti reddituali derivanti dalla detenzione e dalla cessione delle partecipazioni qualificate¹.

Ciò detto, va rilevato che sussistono allo stato attuale dubbi interpretativi, sia con riguardo all'ambito soggettivo di applicazione del nuovo regime impositivo sia con riguardo al regime transitorio introdotto dall'art. 1, comma 1006 della L. n. 205/2017 con riferimento alla distribuzione dei dividendi.

In assenza dei necessari interventi interpretativi da parte dell'Agenzia delle Entrate, la presente trattazione non potrà che fare riferimento alle interpretazioni ad oggi fornite dalla dottrina maggioritaria e della stampa specializzata.

Rimane inteso che l'Emittente non provvederà ad aggiornare la presente sezione anche qualora, il regime impositivo di seguito illustrato dovesse rivelarsi superato per effetto di chiarimenti interpretativi emanati dall'Agenzia delle Entrate o di interventi legislativi di coordinamento che dovessero essere approvati successivamente alla pubblicazione della Nota Informativa.

I destinatari della presente Nota Informativa sono, pertanto, invitati a consultare i propri consulenti

¹ La modifica non interviene sulla definizione di partecipazione qualificata di cui all'art. 67, comma 1, lettera c) del DPR n. 917/1986 (i.e. TUIR). Non viene pertanto modificato l'ambito applicativo di altre disposizioni che rinviano specificatamente a tale definizione. In questo senso, a titolo esemplificativo, il regime introdotto dalla Legge di Stabilità 2018 non interferisce:

- a) con riferimento alle disposizioni che regolano la territorialità ai fini delle imposte sui redditi; in particolare, (i) l'art. 23, comma 1, lettera f) del TUIR che esclude da tassazione in Italia le plusvalenze realizzate da soggetti non residenti se derivanti dalla cessione di partecipazioni in società residente qualora si tratti di partecipazioni non qualificate negoziate in mercati regolamentati; (ii) l'art. 5, comma 5 del D.Lgs. n. 461/1997 che accorda il beneficio dell'esenzione dell'imposta sostitutiva sul *capital gain* ai soggetti residenti in Stati e territori che consentono un adeguato scambio di informazioni ai sensi dell'art. 6, comma 1, del D.Lgs. n. 239/1996 (cosiddetti Stati "white list") solo a condizione che si tratti di *capital gain* realizzati su partecipazioni non qualificate;
- b) con riferimento alle disposizioni introdotte dall'art. 1, comma 100, della L. n. 232/2016 aventi ad oggetto un regime agevolativo di esenzione dei redditi di capitale e dai redditi diversi relativi ai piani individuali di risparmio (PIR) che trova applicazione solo a condizione che le partecipazioni incluse nel piano di investimento siano non qualificate.

in merito al regime fiscale proprio dell'acquisto, della detenzione e della cessione delle azioni ed a verificare la natura e l'origine delle somme percepite a titolo di distribuzione (dividendi o riserve) sulle predette azioni.

Regime transitorio per i proventi derivanti da partecipazioni qualificate e conseguente impostazione della presente sezione

Rimandando ai successivi paragrafi l'esame dettagliato del nuovo regime impositivo relativo ai proventi derivanti dalla detenzione e dalla cessione di partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa, si evidenzia che giusto il disposto dell'art. 1, comma 1005 della L. n. 205/2017, le nuove disposizioni trovano applicazione:

- con riferimento ai redditi di capitale, ai dividendi percepiti dall'1 gennaio 2018;
- con riferimento ai redditi diversi, alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2019.

Sul punto, con riguardo ai redditi di capitale, va tenuto conto che, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, le distribuzioni di utili derivanti da partecipazioni qualificate “*deliberate dall'1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2022*” e formatesi con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 sono soggette al regime previgente previsto dal DM 26 maggio 2017.

In altri termini, con riferimento alle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa, solo gli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 saranno assoggettati al nuovo regime con conseguente applicazione della ritenuta a titolo di imposta pari al 26%; diversamente, gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017, la cui distribuzione sia deliberata dall'1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2022², rimangono assoggettati al vecchio regime con conseguente concorso dei medesimi utili alla formazione del reddito complessivo del socio percettore secondo le seguenti misure:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Tale disposizione transitoria va poi coordinata con la previsione di cui all'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, che stabilisce che a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i

² Stando al tenore letterale della disposizione a cui sopra viene fatto riferimento, la previgente normativa in materia di redditi di capitale derivanti da partecipazioni qualificate sembrerebbe trovare applicazione per gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 a condizioni che la relativa delibera di distribuzione sia stata assunta dall'1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2022. Questa interpretazione, ancorata al tenore letterale della disposizione, comporterebbe che verrebbero escluse dal regime transitorio e, pertanto, verrebbero tassati con l'imposta sostitutiva più gravosa del 26% i dividendi relativi a partecipazioni qualificate prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione sia stata deliberata precedentemente al 31 dicembre 2017. Secondo la dottrina maggioritaria, tale interpretazione letterale risulta in evidente contrasto con la volontà del legislatore di mantenere inalterato il previgente regime di tassazione più favorevole per gli utili prodotti fino al 31 dicembre 2017 a condizione che siano distribuiti con delibere assunte entro il termine del 31 dicembre 2022. In questo senso Assonime nella Circolare n. 11 del 2018 osserva “*che la previsione di un dies a quo (i.e. dopo il 31 dicembre 2017) costituisce una evidente svista del legislatore*” in contrasto con la stessa *ratio* che emerge dalla relazione illustrativa all'art. 1, comma 1005 della L. n. 205/2018 e che, pertanto la disciplina transitoria, in base ad un'interpretazione logico-sistematica, debba essere ritenuta applicabile anche agli utili distribuiti dall'1 gennaio 2018 a seguito di delibere assembleari adottate entro il 31 dicembre 2017. Sempre sul punto l'associazione osserva che “*la previsione di un dies a quo del nuovo regime con riguardo sic et simpliciter alla data di adozione delle delibere finisce, infatti, col penalizzare maggiormente proprio quei soci che più avrebbero diritto a vedersi applicata la previgente disciplina in quanto la distribuzione degli utili risulta deliberata ancor prima dell'entrata in vigore delle nuove norme in materia di redditi di capitale*”.

dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016³.

In definitiva per effetto del regime transitorio sopra delineato, i dividendi relativi a partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio di attività di impresa:

- se formati da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti con delibere assunte fino al 31 dicembre 2022⁴, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72%, 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "fifo" (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente;
- se formati da utili prodotti a partire dal periodo di imposta successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e, in ogni caso, se distribuiti con delibere assunte successivamente al 31 dicembre 2022, risultano soggetti alla ritenuta a titolo di imposta pari al 26% introdotta dalla Legge di Stabilità 2018⁵.

In ordine, poi, ai redditi diversi (i.e. redditi derivanti dalla cessione delle partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori del regime di impresa), ai fini della individuazione degli atti di disposizione a cui trova applicazione il nuovo regime dell'imposta sostitutiva pari al 26%, va tenuto conto che, in base all'orientamento della CM n. 11 del 28 marzo 2012 (paragrafo 3), le plusvalenze si intendono realizzate "*nel momento in cui si perfeziona la cessione a titolo oneroso delle partecipazioni, [...], piuttosto che nel diverso momento in cui viene liquidato il corrispettivo della cessione*".

In forza di tale chiarimento, tenuto conto che, come già evidenziato, il nuovo regime impositivo ai sensi dell'art. 1, comma 1005 della L. n. 205/2017 si applica alle plusvalenze realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019:

- se la cessione della partecipazione qualificata è effettuata nel 2018, anche nelle ipotesi in cui il corrispettivo dovesse essere ricevuto successivamente al 31 dicembre 2018, l'eventuale plusvalenza concorrerà alla determinazione del reddito complessivo del percettore secondo la percentuale del 58,14% introdotta dal DM 26 maggio 2017⁶;
- diversamente nell'ipotesi in cui la cessione della partecipazione qualificata intervenisse nel 2019, sarebbe soggetta al nuovo regime dell'imposta sostitutiva del 26% e questo anche

³ Questa presunzione va ulteriormente coordinata con quanto prevede l'art. 47, comma 1, del TUIR secondo cui l'eventuale distribuzione di riserve di capitale in luogo dell'utile di esercizio o di riserve di utili presenti in bilancio, deve essere qualificata agli effetti fiscali come una distribuzione degli utili.

⁴ Nella sintesi sopra riportata ci si riferisce all'interpretazione logico sistematica della disposizione transitoria. Sul punto cfr. nota numero [2].

⁵ Il tema dell'applicazione dell'ordine di presunzione di consumazione delle riserve con una logica di vantaggio fiscale si pone anche quando le riserve sono utilizzate per finalità diverse dallo stacco dei dividendi. Sul tema dovrebbe rimanere valido quanto precisato dall'Agenzia delle Entrate nella CM n. 8/E del 13 marzo 2009, paragrafo 1.2. In particolare possono considerarsi utilizzate per prime per tali scopi (si pensi al caso di coperture delle perdite), fino a loro concorrenza, le riserve formate con utili prodotti negli esercizi in cui l'aliquota IRES risulta inferiore e che, quindi, in caso di distribuzione ai soci sconterebbero una tassazione IRPEF più elevata. In questo modo si mantengono nella società, le riserve di utili soggette, in caso di distribuzione, ad un trattamento fiscale più favorevole per i soci.

⁶ L'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017 prevede l'imponibilità nel limite del 58,14% per le plusvalenze relative a cessioni di partecipazioni qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa e realizzate dall'1 gennaio 2018; diversamente la percentuale di imponibilità applicabile ai redditi diversi realizzati fino al 31 dicembre 2017 risultava pari al 49,72%.

nell'ipotesi in cui fossero stati percepiti acconti nello stesso anno 2018⁷.

Ciò premesso, alla luce della disciplina transitoria sopra riassunta, nei paragrafi che seguono sarà declinato il regime di tassazione dei redditi di capitale e dei redditi diversi derivante dalla detenzione e dal realizzo delle azioni dell'Emittente sia in ragione della natura del soggetto percettore sia in ragione, in ipotesi di redditi di capitale, della data di distribuzione e di formazione degli utili ed, in ipotesi di redditi diversi, della data di realizzo della plusvalenza o della minusvalenza.

4.9.2 Definizioni

Ai fini del presente Paragrafo 4.9, i termini definiti hanno il significato di seguito riportato.

“Partecipazioni Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati costituite dal possesso di partecipazioni (diverse dalle azioni di risparmio), diritti o titoli, attraverso cui possono essere acquisite le predette partecipazioni, che rappresentino complessivamente una percentuale di diritti di voto esercitabili nell'assemblea ordinaria superiore al 2% ovvero una partecipazione al capitale o al patrimonio superiore al 5%. Il termine di 12 mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti⁸. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazioni al capitale potenzialmente ricollegabile alle partecipazioni.

“Partecipazioni Non Qualificate”: le partecipazioni sociali in società quotate sui mercati regolamentati diverse dalle Partecipazioni Qualificate.

“Cessione di Partecipazioni Qualificate”: cessione a titolo oneroso di azioni, diverse dalle azioni di risparmio, diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite azioni, che eccedano, nell'arco di un periodo di dodici mesi, i limiti per la qualifica di Partecipazione Qualificata. Il termine di dodici mesi decorre dal momento in cui i titoli ed i diritti posseduti rappresentano una percentuale di diritti di voto o di partecipazione superiore ai limiti predetti⁹. Per i diritti o titoli attraverso cui possono essere acquisite partecipazioni si tiene conto delle percentuali di diritti di voto o di partecipazione al capitale potenzialmente ricollegabili alle partecipazioni.

“Cessione di Partecipazioni Non Qualificate”: cessione a titolo oneroso di azioni, diritti o titoli

⁷ Se viene pattuito un corrispettivo dilazionato, opera il principio contenuto nell'art. 68, comma 7, lett. f) del TUIR, ai sensi del quale nei casi di dilazione o rateazione del pagamento del corrispettivo la plusvalenza è determinata con riferimento alla parte di costo o valore di acquisto proporzionalmente corrispondente alle somme percepite nel periodo di imposta. Facendo, quindi, riferimento alla situazione in cui l'atto di cessione sia stato stipulato nel 2018, ma sia stato pattuito un corrispettivo rateale, ad esempio il 60% nella prima metà del 2018 e il rimanente 40% nel 2019:

- il 60% della plusvalenza complessiva deve essere tassato nella dichiarazione da presentarsi per il 2018 e il 40% rimanente nella dichiarazione da presentarsi per il 2019;
- in entrambe le dichiarazioni, però, tali redditi scontano l'IRPEF progressiva computata sul 58,14% del provento (non l'imposta sostitutiva del 26%).

⁸ Tale precisazione trova applicazione esclusivamente con riferimento ai redditi diversi realizzati nel corso dell'anno 2018 interessati dalla tassazione con aliquota progressiva IRPEF. Per effetto, infatti, delle modifiche introdotte dall'art. 1, commi 999-1006, sono stati abrogati il comma 7 dell'art. 68, lettera b) e il comma 4 dell'art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997 che disciplinavano il passaggio da partecipazione non qualificata a partecipazione qualificata stabilendo che ai fini del superamento o meno della soglia per la classificazione di partecipazione qualificata occorre tenere conto di tutte le cessioni effettuate nel corso dei 12 mesi (anche in due periodi di imposta diversi) e poste in essere anche nei confronti di soggetti diversi. La ragione di tale abrogazione è da ricondurre al fatto che le plusvalenze di natura “qualificata” sono tassate in modo analogo a quelle di natura non qualificata e, pertanto, le due norme, sarebbero risultate di fatto “inutili” in quanto, a regime, ciascuna “fascia”, di qualunque entità, viene comunque tassata con imposta sostitutiva del 26%.

⁹ Cfr. quanto indicato nella precedente nota 6.

attraverso cui possono essere acquisite azioni, diverse dalla Cessioni di Partecipazioni Qualificate.

4.9.3 Regime fiscale dei dividendi

I dividendi attribuiti sulle azioni saranno soggetti al trattamento fiscale ordinariamente applicabile ai dividendi corrisposti da società per azioni fiscalmente residenti in Italia.

Sono previste le seguenti differenti modalità di tassazione relativamente alle diverse categorie di percettori.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

I dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e costituenti Partecipazioni Non Qualificate, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le azioni dell'Emittente), sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26%, con obbligo di rivalsa, ai sensi del combinato disposto di cui all'art. 27-ter, D.P.R. n. 600 del 29 settembre 1973 (il "**DPR 600/1973**") e dell'art. 3, comma 1, del Decreto Legge 24 aprile 2014 n. 66, convertito dalla Legge del 23 giugno 2014 n.89; non sussiste l'obbligo da parte dei soci di indicare i dividendi incassati nella dichiarazione dei redditi. Questa imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti (depositari) non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli¹⁰.

Come evidenziato in premessa, per effetto delle modifiche introdotte all'art. 47, comma 1 del D.P.R. n. 917 del 22 dicembre 1986 (di seguito, il "**TUIR**") e all'art. 27 del DPR 600/1973 dal comma 1003 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, anche le distribuzioni di utili prodotti dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017 e deliberate dall'1 gennaio 2018 a favore di persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti a Partecipazioni Qualificate, sono soggette ad imposta sostitutiva pari al 26%. Tale imposta sostitutiva del 26%, ai sensi dell'art. 27-ter del DPR 600/1973, è applicata con le stesse modalità sopra illustrate con riferimento ai dividendi afferenti Partecipazioni Non Qualificate (i.e. applicazione dell'imposta sostitutiva da parte dei soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia dai soggetti – depositari – non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli).

Diversamente, in forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n.

¹⁰ Quanto sopra fa riferimento all'ordinaria modalità di tassazione delle azioni in società italiane negoziate in mercati regolamentati. Per completezza si segnala che nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, così modificato dal D.L. 24 aprile 2017, n. 50, convertito, con modificazioni, dalla L. 21 giugno 2017, n. 96 ("**Legge 232/2016**"), i dividendi (relativi a partecipazioni diverse da quelle qualificate, tenendo conto, a tal fine, anche delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto posseduti dai familiari della persona fisica di cui al comma 5 dell'art. 5 del TUIR o enti da loro direttamente o indirettamente controllati ex numeri 1) e 2) del primo comma dell'art. 2359 del Codice Civile) corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo in società con determinate caratteristiche soddisfatte dall'Emittente, immessi in piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle azioni per un periodo minimo quinquennale, c.d. "PIR"), sono esenti da imposizione. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui le azioni siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

205/2017, i dividendi afferenti Partecipazioni Qualificate detenute da persone fisiche al di fuori dell'esercizio dell'attività di impresa e derivanti da utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2017 la cui distribuzione risulta deliberata precedentemente al 31 dicembre 2022¹¹, continuano a concorrere parzialmente alla formazione del reddito imponibile in applicazione delle disposizioni di cui al DM 25 maggio 2017 secondo le seguenti percentuali di imponibilità:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Ai fini della corretta individuazione delle percentuali di imponibilità sopra indicate, come meglio illustrato in premessa al presente Paragrafo 4.9, ai sensi dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016.

(ii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa che detengono Partecipazioni Qualificate e Partecipazioni Non Qualificate nell'ambito del regime del risparmio gestito

Per effetto delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della L. n. 205/2017 all'art. 7 del D. Lgs. 21 novembre 1997 n. 461 (il "**D.Lgs. 461/1997**"), i dividendi corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia su azioni, possedute al di fuori dell'esercizio d'impresa e afferenti sia a Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni Qualificate, immesse in un rapporto di gestione patrimoniale intrattenuto con un intermediario autorizzato, in relazione al quale sia esercitata l'opzione per il regime del risparmio gestito non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva all'atto della distribuzione e concorrono alla formazione del risultato maturato annuo di gestione, da assoggettare all'imposta sostitutiva del 26% prevista dal combinato disposto di cui agli artt. 7, comma 4 del D.Lgs. 461/1997 e 3, comma 1 del D.L. n. 66/2014. Tale imposta è applicata dal gestore.

Con riferimento alle Partecipazioni Qualificate, giusto il regime transitorio illustrato in premessa di cui al comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, l'inclusione dei dividendi nell'ambito del risultato maturato da tassare con imposta sostitutiva pari al 26% trova applicazione con riferimento ai dividendi percepiti dall'1 gennaio 2018 e formati con utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2017; diversamente gli utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017 e distribuiti entro il 31 dicembre 2022¹², come illustrato nel paragrafo precedente, risultano concorrere alla determinazione del reddito complessivo del percettore applicando le percentuali di concorrenza al reddito imponibile (i.e. 40%, 49,72%, 58,14%), secondo il criterio di consumazione delle riserve "fifo" (*first in first out*) di cui al DM 26 maggio 2017, con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente.

(iii) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività di impresa

Il regime dei dividendi percepiti da soggetti residenti in Italia esercenti attività di impresa non ha subito modifiche a seguito della riforma del regime impositivo dei redditi di capitale introdotto dalla Legge di Stabilità 2018.

Pertanto, indipendentemente dalla partecipazione detenuta, i dividendi corrisposti a persone fisiche

¹¹ In merito ai dubbi interpretativi relativi all'esatto ambito di applicazione del regime transitorio cfr. nota 2.

¹² Sui dubbi interpretativi relativi al regime transitorio sopra richiamato cfr. nota 2.

fiscalmente residenti in Italia su azioni relative all'impresa, come in precedenza, in forza del combinato disposto di cui agli artt. 59 del TUIR e 27 del DPR 600/1973 non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva a condizione che gli aventi diritto, all'atto della percezione, dichiarino che gli utili riscossi sono relativi a partecipazioni attinenti all'attività d'impresa (cfr. art. 27, comma 5, del DPR 600/1973).

Tali dividendi concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. Per effetto degli interventi di cui al DM 2 aprile 2008 – in attuazione dell'art. 1, comma 38 della Legge Finanziaria 2008 – e al DM 26 maggio 2017 – in attuazione dell'art. 1, comma 64, della Legge 28 dicembre 2015, n. 208, le percentuali di concorso alla formazione del reddito risultano definite come segue:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

Ai sensi dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, a partire dalle delibere di distribuzione aventi ad oggetto l'utile dell'esercizio in corso al 31 dicembre 2016, ai fini della tassazione dei soggetti percipienti, i dividendi si considerano prioritariamente formati con utili prodotti fino al 2007 e poi fino al predetto esercizio in corso al 31 dicembre 2016¹³.

(iv) Società in nome collettivo, società in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lettere a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

I dividendi percepiti da società in nome collettivo, società in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, da società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, ovverosia, tra l'altro, da società per azioni e in accomandita per azioni, società a responsabilità limitata, società cooperative e società di mutua assicurazione, nonché società Europee di cui al Regolamento (CE) n. 2157/2001 e società cooperative Europee di cui al Regolamento (CE) n. 1435/2003 residenti nel territorio dello Stato ed enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché determinati *trust*, residenti nel territorio dello Stato, che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali (cosiddetti enti commerciali) non sono soggetti ad alcuna ritenuta alla fonte o imposta sostitutiva in Italia e concorrono alla formazione del reddito imponibile del percipiente, da assoggettare a tassazione secondo le regole ordinarie non modificate per effetto degli interventi della Legge di Stabilità 2018¹⁴.

Di seguito si sintetizzano i regimi impositivi per le categorie di contribuenti qui in esame.

- 1) Le distribuzioni a favore di soggetti IRPEF (società in nome collettivo, società in accomandita semplice) concorrono parzialmente alla formazione del reddito imponibile complessivo del percipiente. A tale riguardo si evidenzia che, per effetto degli interventi di cui DM 2 aprile 2008 e al DM 26 maggio 2017 finalizzati a ridefinire le percentuali di concorso al reddito imponibile dei dividendi in corrispondenza delle riduzioni delle aliquote IRES, le percentuali di imponibilità

¹³ Per completezza si segnala che a decorrere dall'1 gennaio 2018, giusto il rinvio del regime imposto dalla Legge di Stabilità 2018, laddove siano integrati certi requisiti, le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia esercenti attività d'impresa possono optare per l'applicazione dell'Imposta sul Reddito d'Impresa ("IRI") in relazione ai redditi derivanti dalla propria attività d'impresa. In tal caso, i dividendi concorrono alla determinazione del reddito secondo le regole ordinarie in materia di reddito d'impresa di cui al Capo VI, Titolo I del TUIR e sono soggetti a tassazione con aliquota del 24%. Ogni successivo prelevamento di risorse dall'attività di impresa dovrebbe essere interamente tassato ai fini IRPEF nei confronti della persona fisica e dedotto dalla base IRI.

¹⁴ Fatto salvo quanto indicato nella successiva nota 10 con riferimento ai dividendi percepiti dalle Società Semplici.

dei dividendi sono ora definite come segue:

- 40% se si riferiscono ad utili prodotti fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007;
- 49,72% se si riferiscono ad utili prodotti successivamente all'esercizio in corso al 31 dicembre 2007 e fino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2016;
- 58,14% se sono stati prodotti nell'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016.

In attuazione dell'art. 1, comma 4 del DM 26 maggio 2017, come già illustrato, ai fini della individuazione della percentuale di imponibilità applicabile, vale il criterio di consumazione delle riserve "fifo" (*first in first out*), con conseguente applicazione in via prioritaria della percentuale di tassazione più favorevole al contribuente¹⁵.

- 2) Le distribuzioni a favore di soggetti IRES (società per azioni, società a responsabilità limitata, società in accomandita per azioni ed enti commerciali) concorrono a formare il reddito imponibile complessivo del percipiente limitatamente al 5% del loro ammontare, ovvero per l'intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione (i.e. titoli *held for trading*) da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Per alcuni tipi di società, quali a titolo esemplificativo le banche e le società di assicurazioni fiscalmente residenti in Italia, i dividendi conseguiti concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(v) *Enti di cui all'art. 73, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

I dividendi percepiti dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, ovverosia dagli enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, concorrono integralmente a formare il reddito complessivo da assoggettare ad IRES. Tale concorso integrale alla determinazione del reddito imponibile IRES dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali è stato introdotto dal DM 26 maggio 2017, a seguito della riduzione della aliquota IRES al 24%, nell'intento di equiparare la tassazione dei dividendi percepiti dagli enti non commerciali a quelli delle persone fisiche e trova applicazione, giusto il disposto di cui all'art. 1, comma 3 dello stesso DM 26 maggio 2017, con riferimento agli utili prodotti a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2016. Diversamente, gli utili prodotti fino al periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2016, concorrono alla determinazione del reddito imponibile IRES degli enti non commerciali secondo la percentuale di imponibilità del 77,14%, introdotta dall'art. 1, comma 655, della Legge 23 dicembre 2014, n. 190, pubblicata in G.U. il 29 dicembre 2014 (in precedenza la quota imponibile era il 5%).

(vi) *Soggetti esenti ed esclusi dall'imposta sul reddito delle società (IRES)*

¹⁵ A seguito dell'abrogazione del primo periodo del comma 1 dell'art. 47 del TUIR ad opera dell'art. 1, comma 1004 della L. n. 205/2017 (i.e. Legge di Stabilità 2018), non sembrerebbe più previsto che i dividendi percepiti dalle società semplici concorrano parzialmente al reddito imponibile secondo le percentuali di imponibilità sopra illustrate applicabili in ipotesi di soggetti percettori costituiti da imprenditori e da società di persone (i.e. 40% per gli utili prodotti fino al 31 dicembre 2007, 49,79% per gli utili prodotti dal 31 dicembre 2007 al 31 dicembre 2016 e 58,14% per gli utili prodotti successivamente al 31 dicembre 2016). In dottrina è stato osservato che questa situazione potrebbe fare pensare che gli utili percepiti da società di persone siano ormai da considerare interamente non tassabili oppure che essi concorrano a formare l'imponibile complessivo nel loro intero ammontare. In questa sede si evidenzia solamente che secondo una lettura logico sistematica dovrebbe continuare a valere che tali utili risultino tassati nel limite delle percentuali di imponibilità sopra evidenziate applicabili alle altre società di persone e ai soggetti che esercitano attività di impresa. In senso contrario si rileva che Assonime nella Circolare n. 11/2018 ha osservato che a favore della tassazione integrale dei dividendi percepiti da società semplici deporrebbe il disposto di cui all'art. 45 del TUIR nel quale è stabilito che costituiscono reddito di capitale gli utili percepiti nel periodo di imposta, senza alcun deduzione. Sul punto ci si attende un chiarimento da parte dell'Amministrazione Finanziaria.

Per le azioni, quali le azioni emesse dall'Emittente, immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, i dividendi percepiti da soggetti residenti esenti dall'imposta sul reddito delle società (IRES) sono soggetti ad una imposta sostitutiva con aliquota del 26% applicata dal soggetto residente (aderente al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli) presso il quale le azioni sono depositate ovvero, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia, dal soggetto (depositario) non residente che aderisca al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

L'imposta non è invece applicabile nei confronti dei soggetti "esclusi" dall'imposta sui redditi ai sensi dell'art. 74, comma 1, del TUIR (i.e. organi e amministrazioni dello Stato, compresi quelli ad ordinamento autonomo, anche se dotati di personalità giuridica, comuni, consorzi tra enti locali, associazioni di demanio collettivo, comunità montane, province e regioni).

(vii) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. immobiliari)

I dividendi percepiti da (a) fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto Legislativo n. 252 del 5 dicembre 2005 (il "**Decreto 252**") e (b) organismi italiani di investimento collettivo del risparmio ("**O.I.C.R.**"), diversi dai fondi comuni di investimento immobiliare e da società di investimento a capitale fisso che investono in immobili ("**O.I.C.R. Immobiliari**"), non sono, in line generale, soggetti a ritenuta alla fonte né ad imposta sostitutiva all'atto della distribuzione.

Gli utili percepiti dai fondi pensione concorrono alla formazione del risultato complessivo annuo di gestione maturato, soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20% (aliquota introdotta dal comma 621 dell'art. 1 della Legge 23 dicembre 2014, n. 190; l'aliquota precedente era stata fissata per il 2014 nella misura pari all'11,5%)¹⁶.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le azioni dell'Emittente) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Gli O.I.C.R. istituiti in Italia sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) sono esenti dalle imposte sui redditi ai sensi dell'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR. Gli utili percepiti dai suddetti O.I.C.R. non scontano, pertanto, alcuna imposizione. Sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in sede di riscatto, rimborso o distribuzione in costanza di detenzione delle quote/azioni trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies del D.P.R. n. 600/1973, nella misura del 26%.

¹⁶ Per completezza si evidenzia che ai fondi pensione può essere riconosciuto – mediante specifica richiesta da presentare all'Agenzia delle Entrate – un credito d'imposta pari al 9% del risultato netto maturato, assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%, a condizione che un ammontare pari al risultato netto maturato assoggettato alla citata imposta sostitutiva sia investito in attività di carattere finanziario a medio lungo termine individuate da specifico decreto del Ministro dell'economia e delle finanze del 19 giugno 2015 e purché le condizioni poste da tale Decreto siano soddisfatte. Il credito di imposta che non concorre alla formazione del risultato maturato e che, ai fini della formazione delle prestazioni pensionistiche, incrementa la parte corrispondente ai redditi già assoggettati ad imposta, va indicato nella dichiarazione dei redditi relativa a ciascun periodo d'imposta e può essere utilizzato a decorrere dal periodo d'imposta successivo a quello di effettuazione del citato investimento, esclusivamente in compensazione, ai sensi dell'art. 17 del Decreto Legislativo 9 luglio 1997, n. 241, nei limiti di quanto riconosciuto dall'Agenzia delle Entrate in base alla capienza rispetto allo stanziamento di cui al comma 94 della Legge 23 dicembre 2014 n. 190. Al credito d'imposta non si applicano i limiti di cui all'art. 1, comma 53, della Legge 24 dicembre 2007, n. 244, e all'art. 34 della Legge 23 dicembre 2000, n. 388.

(viii) O.I.C.R. Immobiliari italiani

Ai sensi del Decreto Legge n. 351 del 25 settembre 2001 (il “**Decreto 351**”), convertito con modificazioni dalla Legge n. 410 del 23 novembre 2001 ed a seguito delle modifiche apportate dall’art. 41-bis del Decreto Legge n. 269 del 30 settembre 2003, convertito con modificazioni in Legge n. 326/2003 (il “**Decreto 269**”) ed ai sensi dell’art. 9 del Decreto Legislativo del 4 marzo 2014 n. 44 (il “**Decreto 44**”), le distribuzioni di utili percepite dagli O.I.C.R. Immobiliari non sono soggette a ritenuta d’imposta né ad imposta sostitutiva e non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento.

I proventi distribuiti ai partecipanti dei fondi comuni di investimento immobiliare sono, in linea generale, assoggettati ad una ritenuta alla fonte pari al 26%, applicata a titolo di acconto o di imposta (a seconda della natura giuridica del percipiente), con esclusione dei proventi percepiti da determinati soggetti, beneficiari effettivi di tali proventi, fiscalmente residenti in Stati esteri che garantiscono un adeguato scambio di informazioni con l’amministrazione finanziaria italiana.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell’organismo di investimento.

Ai sensi dell’art. 9 del D.Lgs. del 4 marzo 2014, n. 44 e del relativo Decreto Ministeriale 5 marzo 2015, n. 30, il regime fiscale sopra descritto si applica anche alle Società di Investimento a Capitale Fisso che investono in beni immobili nelle misure indicate dalle disposizioni civilistiche (“**S.I.C.A.F. Immobiliari**”), di cui alla lettera i-bis) dell’art. 1, comma 1 del TUF (Agenzia delle Entrate, Circolare n. 21/E del 10 luglio 2014).

(ix) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Le distribuzioni di utili percepite da soggetti non residenti in Italia che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, non sono soggette ad alcuna ritenuta in Italia né ad imposta sostitutiva e concorrono a formare il reddito complessivo della stabile organizzazione da assoggettare ad imposizione secondo le regole ordinarie nella misura del 5% del loro ammontare, ovvero per l’intero ammontare se relative a titoli detenuti per la negoziazione da soggetti che applicano i principi contabili internazionali IAS/IFRS. Qualora le distribuzioni siano riconducibili ad una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si rinvia a quanto esposto al successivo paragrafo.

In aggiunta, i dividendi percepiti da taluni tipi di società che detengono la partecipazione per il tramite di una stabile organizzazione in Italia, quali banche e imprese di assicurazioni, concorrono, a certe condizioni e nella misura del 50%, a formare il relativo valore della produzione netta, soggetto ad IRAP.

(x) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia che non detengono le azioni per il tramite di una stabile organizzazione nel territorio dello Stato

I dividendi, derivanti da azioni o titoli simili immessi nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le azioni dell’Emittente), percepiti da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato cui la partecipazione sia riferibile, sono in linea di principio soggetti ad una imposta sostitutiva del 26% ai sensi dell’art. 27-ter del DPR 600/1973 e dell’art. 3 del Decreto Legge n. 66/2014. Tale imposta sostitutiva è applicata dai soggetti residenti presso i quali i titoli sono depositati, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, nonché, mediante un rappresentante fiscale nominato in Italia (in

particolare, una banca o una SIM residente in Italia, una stabile organizzazione in Italia di banche o di imprese di investimento non residenti, ovvero una società di gestione accentrata di strumenti finanziari autorizzata ai sensi dell'art. 80 del TUF), dai soggetti non residenti che aderiscono al Sistema Monte Titoli o a Sistemi esteri di deposito accentrato aderenti al Sistema Monte Titoli.

Gli azionisti fiscalmente non residenti in Italia, che scontano la suddetta imposta sostitutiva del 26% sui dividendi – diversi dagli azionisti di risparmio e dai fondi pensione e dalle società ed enti rispettivamente istituiti e residenti in Stati membri dell'Unione Europea ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo, di cui si dirà oltre – hanno diritto, a fronte di istanza di rimborso da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge, al rimborso fino a concorrenza di 11/26 della imposta sostitutiva subita in Italia ai sensi dell'art. 27-ter che dimostrino di aver pagato all'estero in via definitiva sugli stessi utili, previa esibizione alle competenti autorità fiscali italiane della relativa certificazione dell'ufficio fiscale dello Stato estero.

Alternativamente al suddetto rimborso, i soggetti residenti in Stati con i quali siano in vigore convenzioni per evitare la doppia imposizione possono chiedere l'applicazione dell'imposta sostitutiva sui dividendi nella misura (ridotta) prevista dalla convenzione di volta in volta applicabile. A tal fine i soggetti presso cui le azioni sono depositate, aderenti al sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli, debbono acquisire tempestivamente:

- una dichiarazione del soggetto non residente effettivo beneficiario degli utili, dalla quale risultino i dati identificativi del soggetto medesimo, la sussistenza di tutte le condizioni alle quali è subordinata l'applicazione del regime convenzionale e gli eventuali elementi necessari a determinare la misura dell'aliquota applicabile ai sensi della convenzione;
- un'attestazione dell'autorità fiscale competente dello Stato ove l'effettivo beneficiario degli utili ha la residenza, dalla quale risulti la residenza nello Stato medesimo ai sensi della convenzione.

L'Amministrazione finanziaria italiana ha peraltro concordato con le amministrazioni finanziarie di alcuni Stati esteri un'apposita modulistica volta a garantire un più efficiente e agevole rimborso o esonero totale o parziale del prelievo alla fonte applicabile in Italia. Con Provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate del 10 luglio 2013 sono stati poi approvati i modelli per la richiesta di applicazione dell'aliquota ridotta in forza delle convenzioni contro la doppia imposizione sui redditi stipulate dall'Italia. Se la documentazione non è presentata al soggetto depositario precedentemente alla messa in pagamento dei dividendi, l'imposta sostitutiva è applicata con aliquota del 26%. In tal caso, il beneficiario effettivo dei dividendi può comunque richiedere all'Amministrazione finanziaria il rimborso della differenza tra l'imposta sostitutiva applicata e quella applicabile ai sensi della convenzione tramite apposita istanza di rimborso, corredata dalla documentazione di cui sopra, da presentare secondo le condizioni e nei termini di legge.

A norma dell'art. 1, comma 62, della L. n. 208/2015, a decorrere dall'1 gennaio 2017, con effetto dai periodi di imposta successivi a quello in corso al 31 dicembre 2016, la ritenuta alla fonte a titolo di imposta sostitutiva applicabile ai dividendi in uscita è ridotta all'1,20% nel caso in cui i percettori degli stessi dividendi siano società o enti: (i) fiscalmente residenti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea, ovvero in Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo inclusi nella lista di cui al DM 4 settembre 1996 aggiornata, con cadenza semestrale con decreti del Ministro dell'economia e delle finanze emessi ai sensi dell'art. 11, comma 4, lettera c) del Decreto Legislativo dell'1 aprile 1996, n. 239 e (ii) ivi assoggettati ad un'imposta sul reddito delle società¹⁷. Ai

¹⁷ In vigenza della tassazione IRES pari al 27,5%, l'aliquota applicabile alla distribuzione di dividendi alle società residenti nella UE che presentavano i requisiti sopra indicati era pari all'1,375%. Ai sensi dell'art. 1, comma 68, della Legge Finanziaria 2008,

fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'1,20%, i beneficiari non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea certificazione di residenza e di status fiscale rilasciata dalle competenti autorità dello Stato di appartenenza.

Nel caso in cui i percettori dei dividendi siano fondi pensione istituiti in uno degli Stati membri dell'Unione Europea ovvero in uno degli Stati aderenti all'Accordo sullo Spazio Economico Europeo che garantiscono un adeguato scambio di informazioni e che risultano inclusi nelle lista di cui al DM 4 settembre 1996, emanata ai sensi dell'art. 11, comma 4, lettera c) del Decreto Legislativo dell'1 aprile 1996, n. 239, tali percettori potranno beneficiare dell'applicazione di una imposta sostitutiva sui dividendi nella misura ridotta dell'11%. Ai fini dell'applicazione dell'imposta sostitutiva della misura dell'11%, i fondi pensione non residenti dovranno tempestivamente formulare specifica richiesta al soggetto depositario delle azioni tenuto al prelievo dell'imposta sostitutiva, corredata da idonea documentazione.

Ai sensi dell'art. 27-bis del DPR 600/1973, approvato in attuazione della Direttiva n. 435/90/CEE del 23 luglio 1990, poi trasfusa nella Direttiva n. 96/2011 del 30 novembre 2011, nel caso in cui i dividendi siano percepiti da una società (a) che riveste una delle forme previste nell'allegato alla stessa Direttiva, (b) che è fiscalmente residente in uno Stato membro dell'Unione Europea senza essere considerata, ai sensi di una convenzione in materia di doppia imposizione sui redditi con uno Stato terzo, residente al di fuori dell'Unione Europea, (c) che è soggetta, nello Stato di residenza, senza possibilità di fruire di regimi di opzione o di esonero che non siano territorialmente o temporalmente limitati, ad una delle imposte indicate nell'allegato alla predetta Direttiva e (d) che detiene una partecipazione diretta nell'Emittente non inferiore al 10 per cento del capitale sociale, per un periodo ininterrotto di almeno un anno, tale società ha diritto a richiedere alle autorità fiscali italiane il rimborso dell'imposta sostitutiva applicata sui dividendi da essa percepiti. A tal fine, la società non residente deve produrre una certificazione, rilasciata dalle competenti autorità fiscali dello Stato estero, che attesti che la società non residente soddisfa i predetti requisiti nonché la documentazione attestante la sussistenza delle condizioni sopra indicate. Inoltre, secondo quanto chiarito dalle autorità fiscali italiane, al verificarsi delle predette condizioni ed in alternativa alla presentazione di una richiesta di rimborso successivamente alla distribuzione del dividendo, purché il periodo minimo annuale di detenzione della partecipazione nell'Emittente sia già trascorso al momento della distribuzione del dividendo medesimo, la società non residente può direttamente richiedere all'intermediario depositario delle azioni la non applicazione dell'imposta sostitutiva presentando tempestivamente all'intermediario in questione la stessa documentazione sopra indicata. Con provvedimento del 10 luglio 2013, l'Agenzia delle Entrate ha approvato la modulistica ai fini della disapplicazione dell'imposta sostitutiva. In relazione alle società non residenti che risultano direttamente o indirettamente controllate da soggetti non residenti in Stati dell'Unione Europea, il suddetto regime di rimborso o di non applicazione dell'imposta sostitutiva può essere invocato soltanto a condizione che le medesime società dimostrino di non detenere la partecipazione nella Società allo scopo esclusivo o principale di beneficiare del regime in questione.

I dividendi di pertinenza di enti o organismi internazionali che godono dell'esenzione dalle imposte in Italia per effetto di leggi o di accordi internazionali resi esecutivi in Italia non sono soggetti all'imposta sostitutiva.

l'imposta sostitutiva in misura ridotta si applica ai soli dividendi derivanti da utili formati a partire dall'esercizio successivo a quello in corso al 31 dicembre 2007.

4.9.4 Regime fiscale della distribuzione di riserve di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR

Le informazioni fornite in questo Paragrafo sintetizzano il regime fiscale applicabile alla distribuzione da parte dell'Emittente – in occasione diversa dal caso di riduzione del capitale esuberante, di recesso, di esclusione, di riscatto o di liquidazione – delle Riserve di Capitale di cui all'art. 47, comma quinto, del TUIR, ovvero, tra l'altro, delle riserve o altri fondi costituiti con sovrapprezzi di emissione, con interessi di conguaglio versati dai sottoscrittori, con versamenti fatti dai soci a fondo perduto o in conto capitale e con saldi di rivalutazione monetaria esenti da imposta (di seguito anche “**Riserve di Capitale**”).

(i) Persone fisiche non esercenti attività d'impresa fiscalmente residenti in Italia

Ai sensi dell'art. 47, comma 1, del TUIR, indipendentemente dalla delibera assembleare, si presumono ai fini fiscali prioritariamente distribuiti l'utile dell'esercizio e le riserve di utili diverse dalle Riserve di Capitale (fatta salva la quota di essi accantonata in sospensione di imposta). Pertanto, le somme percepite da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività d'impresa a titolo di distribuzione delle riserve di capitali costituiscono utili per i percettori nei limiti e nella misura in cui sussistano, in capo alla società distributrice, utili di esercizio e riserve di utili. Le somme qualificate come utili sono soggette, a seconda che si tratti o meno di partecipazioni relative all'impresa, al medesimo regime sopra riportato per i dividendi¹⁸. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto, sulla base di quanto testé indicato, dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono di pari ammontare il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione. Ne consegue che, in sede di successiva cessione, la plusvalenza imponibile è calcolata per differenza fra il prezzo di vendita ed il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione ridotto di un ammontare pari alle somme percepite a titolo di distribuzione delle riserve di capitali (al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile). In base all'art. 47, comma 7 del TUIR e secondo l'interpretazione fatta propria dall'Amministrazione finanziaria, (cfr. Agenzia delle Entrate, CM n. 26/E del 16 giugno 2004), le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono utili, da assoggettare al regime descritto precedentemente per i dividendi. Regole particolari potrebbero applicarsi in relazione alle partecipazioni per cui la persona fisica abbia optato per il regime cosiddetto del “risparmio gestito” di cui all'art. 7 del D. Lgs. n. 461/1997.

(ii) Società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR e persone fisiche esercenti attività d'impresa, fiscalmente residenti in Italia

In capo alle persone fisiche che detengono azioni dell'Emittente nell'esercizio di attività d'impresa, alle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, alle società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili nei limiti e nella misura in cui sussistano utili di esercizio e riserve di utili (fatte salve le quote di essi accantonate in sospensione di imposta) in capo alla società che provvede all'erogazione. Le somme qualificate come utili sono soggette al medesimo regime sopra riportato per i dividendi. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente

¹⁸ In forza del regime transitorio introdotto dal comma 1006 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, per quanto precedentemente illustrato, sarà inoltre rilevante la distinzione tra Partecipazioni Qualificate e Partecipazioni Non Qualificate ai fini di individuare il corretto regime impositivo con riferimento alle distribuzioni di utili derivanti da partecipazioni qualificate deliberate dall'1 gennaio 2018 al 31 dicembre 2022 e formatesi con utili prodotti sino all'esercizio in corso al 31 dicembre 2017.

qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, per la parte eccedente il costo fiscale della partecipazione, costituiscono plusvalenze e, come tali, sono assoggettate al regime evidenziato al successivo Paragrafo “Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalle cessioni di azioni”.

(iii) Enti di cui all'articolo 73, comma primo, lett. c) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le somme percepite dagli enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. c), del TUIR, vale a dire enti pubblici e privati diversi dalle società, nonché i *trust* fiscalmente residenti in Italia, non aventi ad oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo qualificabile come utile sulla base di quanto sopra indicato, non costituiscono reddito per il percettore e riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare. Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale costituiscono utili distribuiti per la parte che eccede il costo fiscale della partecipazione e, come tali, sono assoggettate al regime sopra riportato per i dividendi.

(iv) Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)

In base ad un'interpretazione sistematica delle norme, le somme percepite da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252, a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, dovrebbero concorrere a formare il risultato netto di gestione maturato relativo al periodo d'imposta in cui è avvenuta la distribuzione, soggetto ad un'imposta sostitutiva del 20%¹⁹. L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le azioni dell'Emittente) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Anche il valore delle partecipazioni alla fine dello stesso periodo d'imposta dovrebbe essere incluso nel calcolo del risultato annuo di gestione dei suddetti fondi pensione. Le somme percepite da O.I.C.R. istituiti in Italia soggetti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale non scontano, invece, alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento ai sensi dell'art. 73, comma 5 *quinquies*, del TUIR.

(v) Fondi comuni di investimento immobiliare di diritto italiano

Le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale da fondi comuni di investimento immobiliare istituiti ai sensi dell'art. 37 del TUF non sono soggette ad imposta in capo ai fondi stessi. Tali fondi non sono in linea di principio soggetti alle imposte sui redditi né all'IRAP. In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile in Italia dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vi) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

In capo ai soggetti fiscalmente non residenti in Italia (siano essi persone fisiche o società di capitali),

¹⁹ Cfr. nota 11 sulla possibilità di riconoscimento ai fondi pensione di un credito di imposta pari al 9% del risultato netto maturato, assoggettato all'imposta sostitutiva del 20%.

privi di stabile organizzazione in Italia cui la partecipazione sia riferibile, la natura fiscale delle somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale è la medesima di quella evidenziata per le persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa. Al pari di quanto evidenziato per le persone fisiche e per le società di capitali fiscalmente residenti in Italia, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale, al netto dell'importo eventualmente qualificabile come utile, riducono il costo fiscalmente riconosciuto della partecipazione di un pari ammontare mentre resta in capo al percettore l'onere di valutare il trattamento fiscale di questa fattispecie nel proprio Paese di residenza fiscale.

(vii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le somme percepite a titolo di distribuzione delle Riserve di Capitale sono assoggettate in capo alla stabile organizzazione al medesimo regime impositivo previsto per le società ed enti di cui all'art. 73, comma primo, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato al presente paragrafo 4.9.4 *sub* (ii).

Qualora la distribuzione di Riserve di Capitale derivi da una partecipazione non connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto percettore non residente, si rimanda a quanto esposto al presente Paragrafo 4.9.4 *sub* (vi).

4.9.5 Regime fiscale delle plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni

Il presente paragrafo è volto ad individuare il regime fiscale applicabile alle plusvalenze/minusvalenze realizzate a seguito della cessione delle azioni dell'Emittente, declinato, come operato nei precedenti paragrafi, in funzione delle diverse tipologie di soggetti che deterranno le azioni dell'Emittente e facendo riferimento alla qualificazione della stessa partecipazione (i.e. Partecipazione Qualificata o Partecipazione Non Qualificata) considerato che, con riguardo alle partecipazioni detenute da persone fisiche non esercenti attività di impresa e realizzate entro il 31 dicembre 2018, trova applicazione il regime fiscale precedente alla riforma introdotta dalla L. n. 205/2017, come illustrato nella premessa del presente Paragrafo 4.9.

(i) Persone fisiche fiscalmente residenti in Italia non esercenti attività di impresa

a) Redditi diversi derivanti da cessioni di Partecipazione Non Qualificate e redditi diversi derivanti da cessioni di Partecipazioni Qualificate realizzate dall'1 gennaio 2019

In forza delle modifiche introdotte dall'art. 1, commi 999, 1000, 1001 e 1002 della L. n. 205/2017 all'art. 68 del TUIR e agli artt. 5, 6 e 7 del D. Lgs. n. 461/1997, il regime impositivo previsto per i redditi diversi derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate è stato esteso anche con riferimento ai redditi diversi conseguiti per effetto di Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019²⁰.

Pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018, le plusvalenze, diverse da quelle conseguite nell'esercizio di imprese commerciali, realizzate da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, sia che derivino dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate che dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate realizzate successivamente all'1 gennaio 2019²¹, risultano assoggettate all'imposta sostitutiva delle imposte sui redditi pari al 26%.

²⁰ Sulla corretta individuazione del momento di realizzo delle plusvalenze e minusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni, si rinvia a quanto evidenziato in premessa.

²¹ Sulla probabile diversa decorrenza temporale in ipotesi di detenzione di Partecipazioni Qualificate per le quali sia stato optato per il regime del risparmio gestito si rinvia a quanto osservato nel proseguo del presente paragrafo.

Per effetto della nuova disciplina, sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Non Qualificate sia per i redditi diversi conseguiti su Partecipazioni Qualificate realizzati, il contribuente può optare per una delle modalità di tassazione di seguito illustrate²².

- 1) Tassazione in base alla dichiarazione dei redditi. Nella dichiarazione vanno indicate le plusvalenze e minusvalenze realizzate nell'anno. L'imposta sostitutiva del 26% è determinata in tale sede sulle plusvalenze al netto delle relative minusvalenze della stessa natura ed è versata entro i termini previsti per il versamento delle imposte sui redditi dovute a saldo in base alla dichiarazione. Le minusvalenze eccedenti, purché espresse in dichiarazione dei redditi, possono essere portate in deduzione (ai sensi del D.L. n. 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), fino a concorrenza delle relative plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto²³. Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 999 dell'art. 1 della L. n. 205/2017 all'art. 68, comma 5 del TUIR e al comma 2 dell'art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate²⁴. Il criterio della dichiarazione è obbligatorio nell'ipotesi in cui il soggetto non scelga uno dei due regimi di cui ai successivi punti 2) e 3).
- 2) Regime del risparmio amministrato (opzionale). Tale regime può trovare applicazione a condizione che (i) le azioni siano depositate presso banche o società di intermediazione mobiliari residenti o altri soggetti residenti individuati con appositi decreti ministeriali e (ii) l'azionista opti (con comunicazione sottoscritta inviata all'intermediario) per l'applicazione

²² Ciò in quanto le modifiche sopra richiamate hanno esteso alle cessioni delle Partecipazioni Qualificate non solo il regime della dichiarazione (i.e. art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997), ma anche il regime del risparmio amministrato (art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997) e il regime risparmio gestito (art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997).

²³ Più precisamente ai sensi del DL 66/2014 le minusvalenze su Partecipazioni Non Qualificate realizzate tra il 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014, possono essere portate a deduzione delle plusvalenze realizzate (successivamente alla data del 1° luglio 2014), per una quota ridotta pari al 76,92%.

²⁴ Differentemente da quello che anche attualmente avviene in forza del regime transitorio illustrato in premessa, le Partecipazioni Non Qualificate e le Partecipazioni Qualificate (ricomprendendosi tra quest'ultime anche le attività che generano i redditi di cui all'art. 67, comma 1, lett. da *c-ter*) a *c-quinquies*) del TUIR) confluirebbero in un'unica massa indistinta con conseguente possibilità di compensare le plusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate con le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate e viceversa. In dettaglio, in forza delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018, l'art. 68, comma 5 del TUIR prevede ora che le plusvalenze e le minusvalenze relative alla cessione delle Partecipazioni Qualificate possono essere compensate:

- a) con i redditi diversi derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate in società residenti e non residenti anche laddove siano localizzate in Paesi *black list* nell'ipotesi in cui si tratti di Partecipazioni Non qualificate negoziate su mercati regolamentati;
- b) con i redditi diversi derivanti dai titoli non rappresentativi di merci, certificati di massa, valute estere, oggetto di cessione a termine o rinvenienti da depositi o conti correnti, metalli preziosi allo stato grezzo o monetato, e di quote di partecipazione ad organismi di investimento collettivo del risparmio di cui alla lett. *c-ter* del comma 1 dell'art. 67 del TUIR;
- c) con altri redditi diversi di natura finanziaria elencati nelle lettere *c-quater*) e *c-quinquies*) dell'art. 67 del TUIR.

Diversamente, anche ai sensi dell'art. 67, comma 4-*bis*) del TUIR, le partecipazioni in società estere residenti in Paesi a regime fiscale privilegiato (escluse quelle non qualificate quotate e quelle per le quali il socio residente abbia dimostrato, tramite interpello, che dalle stesse partecipazioni non sia conseguito fin dall'inizio del periodo di possesso l'effetto di localizzare i redditi nel paradiso fiscale), ai fini della compensazione delle plusvalenze e minusvalenze, continuano a costituire una massa separata.

Per completezza si segnala che si pone il problema se a partire dal 2019 anche le minusvalenze realizzate nei periodi di imposta precedenti e riportate in avanti possano essere utilizzate per compensare le plusvalenze realizzate a partire da tale anno considerando quindi, anche in questo caso, le Partecipazioni Qualificate e le Partecipazioni Non Qualificate come appartenenti ad unica categoria. In mancanza di una disciplina transitoria, si ritiene che tale possibilità dovrebbe sussistere (in questo senso cfr. anche Assonime n. 11/2018, pagina 9). Sul punto si è ancora in attesa di un chiarimento ufficiale. Si segnala, inoltre, che in questo caso in ipotesi di risparmio amministrato e gestito sarà necessario effettuare apposite comunicazioni all'intermediario.

del regime del risparmio amministrato di cui all'art. 6 del D.Lgs. n. 461/1997. Nel caso in cui il soggetto opti per tale regime, l'imposta sostitutiva con l'aliquota del 26% è determinata e versata all'atto della singola cessione dall'intermediario presso il quale le azioni sono depositate in custodia o in amministrazione, su ciascuna plusvalenza realizzata. Le eventuali minusvalenze possono essere compensate nell'ambito del medesimo rapporto computando l'importo delle minusvalenze in diminuzione (ai sensi del D.L. n. 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), fino a concorrenza delle plusvalenze della stessa natura realizzate nelle successive operazioni poste in essere nello stesso periodo d'imposta o nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto. Qualora il rapporto di custodia o amministrazione venga meno, le eventuali minusvalenze (risultanti da apposita certificazione rilasciata dall'intermediario) possono essere portate in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di realizzo, dalle plusvalenze della stessa natura realizzate nell'ambito di un altro rapporto di risparmio amministrato intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza, o possono essere dedotte in sede di dichiarazione dei redditi. Si precisa che, a seguito delle modifiche introdotte dal comma 1001 dell'art. 1 della L. n. 205/2017 all'art. 6, comma 1, del D.Lgs. n. 461/1997, ai fini della compensazione e del riporto delle eventuali eccedenze negative le plusvalenze e le minusvalenze realizzate su Partecipazioni Qualificate vanno considerate della stessa natura rispetto alle plusvalenze e minusvalenze realizzate su Partecipazioni Non Qualificate²⁵. Nel caso di opzione per il regime del risparmio amministrato, il contribuente non è tenuto ad includere le suddette plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi.

- 3) Regime del risparmio gestito (opzionale). Presupposto per la scelta di tale regime (di cui all'art. 7 del D.Lgs. n. 461/1997) è il conferimento di un incarico di gestione patrimoniale ad un intermediario autorizzato. In tale regime, un'imposta sostitutiva del 26% è applicata dall'intermediario al termine di ciascun periodo d'imposta sull'incremento del valore del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, anche se non percepito, al netto, tra l'altro, dei redditi assoggettati a ritenuta, dei redditi esenti o comunque non soggetti ad imposte, dei redditi che concorrono a formare il reddito complessivo del contribuente, dei proventi derivanti da fondi comuni di investimento immobiliare italiani. Per effetto delle modifiche di cui al comma 1002 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, nel regime del risparmio gestito, le plusvalenze relative sia a Partecipazioni Non Qualificate sia a Partecipazioni Qualificate (realizzate successivamente all'1 gennaio 2019) concorrono a formare l'incremento del patrimonio gestito maturato nel periodo d'imposta, soggetto ad imposta sostitutiva del 26%. Il risultato negativo della gestione conseguito in un periodo d'imposta può essere computato in diminuzione del risultato della gestione dei quattro periodi d'imposta successivi (ai sensi del D.L. n. 66/2014 in misura ridotta al 76,92% per le minusvalenze realizzate dal 1° gennaio 2012 al 30 giugno 2014), per l'intero importo che trova capienza in ciascuno di essi. In caso di chiusura del rapporto di gestione, i risultati negativi di gestione maturati (risultanti da apposita certificazione rilasciata dal soggetto gestore) possono essere portati in deduzione, non oltre il quarto periodo d'imposta successivo a quello di maturazione, dalle plusvalenze realizzate nell'ambito di un altro rapporto cui sia applicabile il regime del risparmio amministrato, ovvero utilizzati (per l'importo che trova capienza in esso) nell'ambito di un altro rapporto per il quale sia stata effettuata l'opzione per il regime del risparmio gestito, purché il rapporto o deposito in questione sia intestato agli stessi soggetti intestatari del rapporto o deposito di provenienza,

²⁵ Si rimanda a quanto evidenziato al riguardo nella nota 18.

ovvero possono essere portate in deduzione dai medesimi soggetti in sede di dichiarazione dei redditi, secondo le medesime regole applicabili alle minusvalenze eccedenti di cui al presente punto 1). Nel caso di opzione per il regime del risparmio gestito, il contribuente non è tenuto ad includere le plusvalenze e/o minusvalenze nella propria dichiarazione dei redditi²⁶.

Considerate le diverse decorrenze del regime transitorio previsto per i redditi di capitale rispetto al regime transitorio previsto per i redditi diversi, è importante sottolineare che la scelta tra le diverse forme di tassazione sopra riassunte (i.e. regime della dichiarazione, regime del risparmio amministrato e regime del risparmio gestito) potrebbe avere impatti sull'ambito di applicazione temporale della nuova disciplina dell'imposta sostitutiva del 26% per le plusvalenze/minusvalenze relative alla Cessione di Partecipazioni Qualificate.

In particolare, per il regime della dichiarazione e per il regime del risparmio amministrato che riguarda esclusivamente i redditi diversi non si pongono particolari dubbi: la nuova disciplina relative alla tassazione delle Partecipazioni Qualificate trova applicazione ai sensi dell'art. 1, comma 1005 della L. n. 205/2017 con riferimento alle plusvalenze realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019.

Diversamente in caso di attivazione del regime del risparmio gestito (regime questo che riguarda sia i redditi di capitale sia i redditi diversi) la nuova disciplina dovrebbe trovare applicazione a partire dall'1 gennaio 2023²⁷.

Sul punto si attende un chiarimento da parte degli organi competenti.

b) Redditi diversi derivanti da cessioni di Partecipazione Qualificate realizzate fino al 31 dicembre 2018

In applicazione del comma 1005 dell'art. 1 della L. n. 205/2017, per le plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate conseguite al di fuori dell'esercizio di imprese commerciali da persone fisiche fiscalmente residenti in Italia realizzate fino al 31 dicembre 2018 trova applicazione il regime precedente alle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018²⁸.

Pertanto tali plusvalenze concorrono alla formazione del reddito imponibile del soggetto percipiente limitatamente al 58,14% del loro ammontare e questo alla luce dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con

²⁶ Come per i dividendi relativi a Partecipazioni Non Qualificate percepiti da persone fisiche che operano al di fuori del regime di impresa, si evidenzia che quanto sopra fa riferimento all'ordinaria modalità di tassazione delle plusvalenze relative ad azioni in società italiane negoziate in mercati regolamentati. Si segnala che nel caso in cui siano integrati i requisiti di cui all'art. 1, commi da 100 a 114, della Legge 11 dicembre 2016, n. 232, così modificato dal D.L. 24 aprile 2017, n. 50, convertito, con modificazioni, dalla L. 21 giugno 2017, n. 96 ("Legge 232/2016"), le plusvalenze (relative a partecipazioni diverse da quelle qualificate, tenendo conto, a tal fine, anche delle percentuali di partecipazione o di diritti di voto posseduti dai familiari della persona fisica di cui al comma 5 dell'art. 5 del TUIR o enti da loro direttamente o indirettamente controllati ex numeri 1) e 2) del primo comma dell'art. 2359 del Codice Civile) corrisposti a persone fisiche fiscalmente residenti in Italia, in relazione a investimenti di lungo periodo in società con determinate caratteristiche soddisfatte dall'Emittente, immessi in piani di risparmio a lungo termine (i.e. detenzione delle azioni per un periodo minimo quinquennale, c.d. "PIR"), sono esenti da imposizione. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta non applicata nel caso in cui le azioni siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

²⁷ In altri termini, considerato che nel regime del risparmio gestito convivono sia redditi di capitali (i.e. dividendi) sia redditi diversi (plusvalenze/minusvalenze su partecipazioni) e considerato che in detto regime viene tassato il risultato complessivo della gestione (i.e. redditi di capitale + redditi diversi), è logico ritenere che nella fattispecie vi sia un allineamento dell'entrata in vigore della nuova disciplina relativa alle plusvalenze/minusvalenze su Partecipazioni Qualificate al termine del regime transitorio previsto per i dividendi relativi alle stesse Partecipazioni Qualificate. In questo senso si veda tra i tanti Circolare Assonime n. 11 del 17 maggio 2018.

²⁸ Sulla probabile diversa decorrenza in ipotesi di opzione del regime del risparmio gestito quanto sopra illustrato nell'ambito del presente paragrafo al precedente punto a).

decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2018, dall'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017. Per tali plusvalenze, la tassazione avviene in sede di dichiarazione annuale dei redditi. Qualora dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate si generi una minusvalenza, la quota corrispondente al 58,14% della stessa è riportata in deduzione, fino a concorrenza del 58,14% dell'ammontare delle plusvalenze della stessa natura realizzate nei periodi di imposta successivi, ma non oltre il quarto, a condizione che tale minusvalenza sia indicata nella dichiarazione dei redditi relativa al periodo d'imposta nel quale è stata realizzata.

In forza del medesimo comma 2 dell'art. 2 del DM 26 maggio 2017, resta ferma la misura di imponibilità del 49,72% per le plusvalenze e le minusvalenze derivanti da atti da realizzo posti in essere anteriormente all'1 gennaio 2018, ma i cui corrispettivi siano in tutto o in parte percepiti a decorrere dalla stessa data²⁹.

(ii) *Persone fisiche esercenti attività d'impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia*

In linea generale, le plusvalenze realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa, società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso di azioni concorrono, per l'intero ammontare, a formare il reddito d'impresa imponibile, soggetto a tassazione in Italia secondo il regime ordinario. Corrispondentemente, le minusvalenze derivanti dalle cessioni di azioni realizzate da persone fisiche nell'esercizio di impresa e dalle società in nome collettivo, in accomandita semplice ed equiparate di cui all'art. 5 del TUIR, risultano integralmente deducibili dal reddito imponibile del soggetto cedente in base ai criteri ordinari previsti dall'art. 56 del TUIR. Tuttavia, laddove siano soddisfatte le condizioni evidenziate ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) (i.e. regime di "*participation exemption*"), le plusvalenze concorrono alla formazione del reddito d'impresa imponibile in misura parziale. Più precisamente per le persone fisiche la misura di imponibilità parziale è fissata al 58,14% del relativo ammontare e questo alla luce dell'innalzamento della percentuale di imponibilità disposto dall'art. 2, comma 2 del DM 26 maggio 2017, in funzione della riduzione della aliquota IRES al 24%, con decorrenza in relazione alle plusvalenze realizzate dall'1 gennaio 2018.

Diversamente, ai sensi dell'art. 2, comma 3 del DM 26 maggio 2017 la predetta rideterminazione delle percentuali di imposizione delle plusvalenze su partecipazioni al 58,14% non si applica ai soggetti di cui all'art. 5 del TUIR. Pertanto per le società in nome collettivo e per le società in accomandita semplice che beneficiano del regime di "*participation exemption*" continua a trovare applicazione la previgente percentuale di imponibilità pari al 49,72%.

Simmetricamente le minusvalenze realizzate relative a partecipazioni con i requisiti di cui ai punti (a), (b), (c) e (d) del successivo paragrafo (iii) sono deducibili in misura parziale analogamente a quanto previsto per la tassazione delle plusvalenze (58,14% per le persone fisiche che esercitano attività di impresa, 49,72% per i soggetti di cui all'art. 5 del TUIR)³⁰.

²⁹ Questo in quanto, come illustrato in premessa, ai fini della individuazione del regime impositivo applicabile, va tenuto conto che in base all'orientamento della CM n. 11 del 28 marzo 2012 (paragrafo 3), le plusvalenze si intendono realizzate "*nel momento in cui si perfeziona la cessione a titolo oneroso delle partecipazioni, [***], piuttosto che nel diverso momento in cui viene liquidato il corrispettivo della cessione*".

³⁰ Quanto sopra illustrato non vale per le società semplici. Prima delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018, la tassazione delle plusvalenze derivanti dalla cessione onerosa di partecipazioni realizzate dalle società semplici, come per le persone fisiche non esercenti attività di impresa, dipendeva dalle soglie di qualificazione ex art. 67, comma 1, lett. c) del TUIR. Di conseguenza per le cessioni realizzate fino al 31 dicembre 2018:

(iii) Società ed enti di cui all'art. 73, lett. a) e b), del TUIR, fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate dalle società ed enti di cui all'art. 73, lett. a) e b), del TUIR, incluse le società per azioni e in accomandita per azioni, le società a responsabilità limitata, gli enti pubblici e privati che hanno per oggetto esclusivo o principale l'esercizio di attività commerciali, fiscalmente residenti in Italia, mediante cessione a titolo oneroso delle azioni concorrono a formare il reddito d'impresa imponibile per il loro intero ammontare nell'esercizio in cui sono state realizzate ovvero, per le partecipazioni possedute per un periodo non inferiore a tre anni (un anno per le società sportive dilettantistiche) e iscritte tra le immobilizzazioni finanziarie negli ultimi tre bilanci, su opzione, in quote costanti nell'esercizio stesso e nei successivi, ma non oltre il quarto. Tuttavia, ai sensi dell'art. 87 del TUIR (recante il regime cd. di "*participation exemption*"), le plusvalenze realizzate relativamente a partecipazioni in società ed enti indicati nell'art. 73 del TUIR non concorrono alla formazione del reddito imponibile in quanto esenti nella misura del 95% del loro ammontare, se le suddette partecipazioni presentano i seguenti requisiti:

- (a) ininterrotto possesso dal primo giorno del dodicesimo mese precedente quello dell'avvenuta cessione considerando cedute per prime le azioni o quote acquisite in data più recente;
- (b) classificazione nella categoria delle immobilizzazioni finanziarie nel primo bilancio chiuso durante il periodo di possesso. Per i soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002 si considerano immobilizzazioni finanziarie le azioni diverse da quelle detenute per la negoziazione;
- (c) residenza fiscale della società partecipata in uno Stato o territorio diversi da quelli a regime fiscale privilegiato inclusi nel decreto emanato ai sensi dell'art. 167, comma 4 del TUIR, o alternativamente l'avvenuta dimostrazione che dalle partecipazioni non sia stato conseguito, sin dall'inizio del periodo di possesso, l'effetto di localizzare i redditi in Stati o territori inclusi nel citato decreto³¹;
- (d) la società partecipata esercita un'impresa commerciale secondo la definizione di cui all'art. 55 del TUIR; tuttavia tale requisito non rileva per le partecipazioni in società i cui titoli sono negoziati nei mercati regolamentati.

I requisiti di cui ai punti (c) e (d) devono sussistere ininterrottamente, al momento del realizzo delle

a) per le operazioni su Partecipazioni Qualificate, le relative plusvalenze concorrono per il 49,72% (soglia mantenuta inalterata per i soggetti di cui all'art. 5 del TUIR dall'art. 2, comma 3, del DM 26 maggio 2017) alla formazione del reddito complessivo della società semplice, imputato per trasparenza ai soci;

b) per le operazioni su Partecipazioni Non Qualificate, la società semplice assolve l'imposta sostitutiva del 26% di cui all'art. 5 del D.Lgs. n. 461/1997.

Con l'approvazione della Legge di Stabilità 2018, anche le società semplici applicano l'imposta sostitutiva del 26% sulle plusvalenze derivanti sia da Partecipazioni Qualificate che da Partecipazioni Non Qualificate, realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019.

³¹ A seguito delle modifiche introdotte da parte dal Decreto Legislativo n. 147 del 14 settembre 2015, recante misure per la crescita e l'internazionalizzazione, per fornire la dimostrazione della suddetta esimente, a decorrere dal periodo di imposta in corso al 31 dicembre 2015, non risulta più obbligatorio ricorrere alla procedura dell'interpello preventivo di cui al comma 5, lettera b), dello stesso articolo 167 del TUIR. Sul punto l'art. 87, comma 1, lettera c) del TUIR, come sopra in corso di modifica, prevede che "*qualora il contribuente intenda far valere la sussistenza di tale ultima condizione ma non abbia presentato la predetta istanza di interpello ovvero, avendola presentata non abbia ricevuto risposta favorevole, la percezione di plusvalenze derivanti dalla cessione di partecipazioni in imprese o enti esteri localizzati in Stati o territori inclusi nel decreto o nel provvedimento di cui all'art. 167, comma 4, deve essere segnalata nelle dichiarazioni dei redditi da parte del socio residente; nei casi di mancata o incompleta indicazione nella dichiarazione dei redditi si applica la sanzione amministrativa prevista dall'articolo 8, comma 3-ter, del decreto legislativo 18 dicembre 1997, n. 471*".

plusvalenze, almeno dall'inizio del terzo periodo di imposta anteriore al realizzo stesso. Le cessioni delle azioni o quote appartenenti alla categoria delle immobilizzazioni finanziarie e di quelle appartenenti alla categoria dell'attivo circolante vanno considerate separatamente con riferimento a ciascuna categoria. In presenza dei requisiti menzionati, le minusvalenze realizzate dalla cessione di partecipazioni sono integralmente indeducibili dal reddito d'impresa.

Le minusvalenze e le differenze negative tra i ricavi e i costi relative ad azioni che non possiedono i requisiti per l'esenzione non rilevano fino a concorrenza dell'importo non imponibile dei dividendi, ovvero dei loro acconti, percepiti nei trentasei mesi precedenti il loro realizzo/conseguimento. Tale disposizione (i) si applica con riferimento alle azioni acquisite nei 36 mesi precedenti il realizzo/conseguimento, sempre che siano soddisfatte le condizioni di cui ai precedenti punti (c) e (d), ma (ii) non si applica ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali di cui al Regolamento (CE) n. 1606/2002 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 19 luglio 2002.

Con riferimento ai soggetti che redigono il bilancio in base ai principi contabili internazionali IAS/IFRS, per le azioni possedute per un periodo inferiore ai 12 mesi, in relazione ai quali risultano integrati gli altri requisiti di cui ai precedenti punti b), c) e d), il costo fiscale è ridotto dei relativi utili percepiti durante il periodo di possesso per la quota di detti utili esclusa dalla formazione del reddito imponibile.

In relazione alle minusvalenze ed alle differenze negative tra ricavi e costi relative ad azioni deducibili dal reddito di impresa, deve inoltre essere segnalato che, ai sensi dell'art. 5-quinquies, comma 3, del Decreto Legge del 30 settembre 2005, n. 203, convertito con modificazioni dalla Legge del 2 dicembre 2005, n. 248, qualora l'ammontare delle suddette minusvalenze, derivanti da operazioni su azioni negoziate in mercati regolamentati, risulti superiore a Euro 50.000,00, anche a seguito di più operazioni, il contribuente dovrà comunicare all'Agenzia delle Entrate, attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle relative operazioni alle disposizioni dell'art. 10-bis della L. n. 212 del 27 luglio 2000.

Inoltre, ai sensi dell'art. 1, comma 4, del Decreto Legge del 24 settembre 2002, n. 209, relativamente alle minusvalenze di ammontare complessivo superiore a Euro 5.000.000, derivanti dalla cessione di partecipazioni che costituiscono immobilizzazioni finanziarie, realizzate anche a seguito di più atti di realizzo, il contribuente dovrà comunicare, attraverso la compilazione di una apposita sezione della dichiarazione dei redditi, all'Agenzia delle Entrate i dati e le notizie necessari al fine di consentire l'accertamento della conformità delle operazioni di cessione con le disposizioni dell'art. 10-bis della L. n. 212/2000.

Per alcuni tipi di società ed a certe condizioni, le plusvalenze realizzate dai suddetti soggetti mediante cessione di azioni concorrono a formare anche il relativo valore netto della produzione, soggetto ad imposta regionale sulle attività produttive (IRAP).

(iv) Enti di cui all'art. 73(1), lett. c) del TUIR e società semplici ed equiparate ai sensi dell'art. 5 del TUIR fiscalmente residenti in Italia

Le plusvalenze realizzate, al di fuori dell'attività d'impresa, da enti non commerciali residenti in Italia (ivi inclusi i *trust* che svolgono prevalentemente attività non commerciale), da società semplici residenti nel territorio dello Stato, sono assoggettate a tassazione con le stesse regole previste per le plusvalenze realizzate da persone fisiche su partecipazioni detenute non in regime d'impresa. Si

rimanda sul punto, pertanto, a quanto illustrato nel paragrafo (i)³².

(v) *Fondi pensione italiani ed O.I.C.R. italiani (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari)*

Le plusvalenze relative ad azioni detenute da fondi pensione italiani soggetti al regime di cui all'art. 17 del Decreto 252 sono incluse nel calcolo del risultato annuo di gestione maturato soggetto ad imposta sostitutiva con aliquota del 20%.

L'art. 1, comma 92 e ss., della Legge 232/2016 ha previsto per i fondi pensione in esame, a decorrere dal 1° gennaio 2017, al ricorrere di determinate condizioni (incluso un periodo minimo di detenzione di 5 anni) e con alcune limitazioni, l'esenzione dall'imposta sul reddito dei redditi (compresi i dividendi) derivanti dagli investimenti di cui al citato comma 92 (fra cui le azioni dell'Emittente) e, pertanto, la non concorrenza degli stessi alla formazione della base imponibile dell'imposta prevista dall'art. 17 del Decreto 252. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo minimo di detenzione di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione. Sono previsti meccanismi di recupero dell'imposta sostitutiva sul risultato netto di gestione nel caso in cui le azioni della Società siano cedute prima che sia trascorso il periodo di 5 anni richiesto ai fini dell'esenzione.

Le plusvalenze relative a partecipazioni detenute da O.I.C.R. di cui all'art. 73, comma 5-quinquies, del TUIR istituiti in Italia e sottoposti a vigilanza (diversi dagli O.I.C.R. Immobiliari) non scontano invece alcuna imposizione in capo a tali organismi d'investimento TUIR. Come illustrato al paragrafo 4.9.3 sub (vii), sui proventi distribuiti ai partecipanti dei suddetti organismi di investimento in sede di riscatto, rimborso o distribuzione trova applicazione il regime della ritenuta di cui all'art. 26-quinquies del D.P.R. 600/1973, nella misura del 26%.

(vi) *O.I.C.R. Immobiliari*

Ai sensi del Decreto 351, ed a seguito delle modifiche apportate dall'art. 41-bis del Decreto 269, ed ai sensi dell'art. 9 del Decreto 44, i proventi, ivi incluse le plusvalenze derivanti dalla cessione di azioni, conseguiti dagli O.I.C.R. Immobiliari italiani, non scontano alcuna imposizione in capo a tali organismi di investimento che non sono soggetti in Italia alle imposte sui redditi e all'IRAP. I proventi distribuiti ai propri partecipanti dai fondi comuni di investimento immobiliare devono, come illustrato al paragrafo 4.9.3 sub (viii), al ricorrere di determinate circostanze, essere assoggettati ad una ritenuta con aliquota del 26%.

In alcuni casi, i redditi conseguiti da un O.I.C.R. Immobiliare italiano non istituzionale potrebbero essere imputati per trasparenza ai (e concorrere dunque alla formazione del reddito imponibile dei) relativi investitori non istituzionali che detengano una partecipazione superiore al 5% del patrimonio dell'organismo di investimento.

(vii) *Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, dotati di stabile organizzazione nel territorio dello Stato*

Relativamente ai soggetti non residenti che detengono la partecipazione attraverso una stabile organizzazione in Italia a cui la partecipazione sia effettivamente connessa, le plusvalenze realizzate mediante cessione della partecipazione concorrono alla formazione del reddito della stabile organizzazione secondo il regime impositivo previsto delle plusvalenze realizzate da società ed enti di cui all'art. 7, comma 1, lett. a) e b) del TUIR, fiscalmente residenti in Italia, indicato sopra al

³² Se l'ente non commerciale dovesse detenere le partecipazioni nell'ambito di una attività commerciale troverebbe applicazione quanto indicato con riferimento alle persone fisiche che esercitano attività di impresa (cfr. paragrafo (ii) della presente sezione (i.e. concorso delle plusvalenze/minusvalenze al reddito complessivo dell'ente non commerciale per una quota pari al 58,14% giusto l'incremento della percentuale di imponibilità disposto dal DM 26 maggio 2017)).

paragrafo (iii). Qualora la partecipazione non sia connessa ad una stabile organizzazione in Italia del soggetto non residente, si rinvia a quanto esposto al paragrafo (viii) che segue.

(viii) Soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione nel territorio dello Stato

- Partecipazioni Non Qualificate

Le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla cessione a titolo oneroso di partecipazioni che non si qualifichi quale Cessione di Partecipazioni Qualificate in società italiane negoziate in mercati regolamentati (come l'Emittente), non sono soggette a tassazione in Italia, anche se le partecipazioni sono ivi detenute, ai sensi di quanto previsto dall'articolo 23 del TUIR. Al fine di beneficiare di tale esenzione da imposizione in Italia, agli azionisti fiscalmente non residenti in Italia cui si applichi il regime del risparmio amministrato ovvero che abbiano optato per il regime del risparmio gestito di cui agli artt. 6 e 7 del D.Lgs. n. 461/1997, l'intermediario italiano potrebbe richiedere la presentazione di un'autocertificazione attestante la non residenza fiscale in Italia.

- Partecipazioni Qualificate

Salva l'applicazione della normativa convenzionale se più favorevole, le plusvalenze realizzate da soggetti fiscalmente non residenti in Italia, privi di stabile organizzazione in Italia (attraverso cui siano detenute le partecipazioni), derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Qualificate concorrono alla formazione del reddito imponibile in Italia del soggetto percipiente secondo le stesse regole previste per le persone fisiche residenti in Italia non esercenti attività d'impresa. Tali plusvalenze pertanto, a seguito delle modifiche introdotte dalla Legge di Stabilità 2018:

- se realizzate entro il 31 dicembre 2018, concorrono alla formazione del reddito complessivo secondo la percentuale di imponibilità del 58,14%, attraverso liquidazione da attuarsi obbligatoriamente con presentazione della dichiarazione annuale;
- se realizzate successivamente all'1 gennaio 2019, saranno assimilate alle plusvalenze derivanti dalla Cessione di Partecipazioni Non Qualificate con conseguente applicazione dell'imposta sostitutiva del 26% con possibilità di liquidarla attraverso il regime della dichiarazione, o in alternativa del risparmio amministrato o gestito³³.

* * *

Infine, per completezza di informazione, si precisa che l'esercizio dei diritti di opzione e la relativa sottoscrizione delle azioni non dà luogo ad una fattispecie imponibile in Italia. Il costo unitario delle azioni acquisite a seguito dell'esercizio dei diritti di opzione - da parte di soci persone fisiche non esercenti attività di impresa - è pari all'ammontare corrisposto in sede di sottoscrizione sommato al costo fiscalmente riconosciuto delle azioni già possedute, diviso per il numero totale delle azioni possedute.

Il costo delle azioni rivenienti dall'esercizio di diritti di opzione acquistati separatamente da persone fisiche non esercenti attività di impresa è pari alla somma: (i) del prezzo corrisposto per l'acquisizione del diritto d'opzione e (ii) dell'ammontare erogato in sede di sottoscrizione delle azioni.

³³ Giusto il disposto di cui all'art. 151, comma 3 del TUIR, anche nell'ipotesi in cui il soggetto non residente fosse una società troverebbe applicazione un regime impositivo analogo a quanto sopra illustrato. In particolare le plusvalenze realizzate entro 31 dicembre 2018 vanno assoggettate per il 58,14% del loro ammontare alla aliquota IRES; diversamente per le plusvalenze realizzate a decorrere dall'1 gennaio 2019 trova applicazione l'imposta sostitutiva del 26%. Anche in questo caso è fatta salva l'applicazione della normativa convenzionale se più favorevole.

Le plusvalenze/minusvalenze derivanti dalla vendita dei diritti di opzione sono tassabili (o deducibili) in capo ai soci con le medesime modalità previste per le plusvalenze/minusvalenze rivenienti dalla cessione delle azioni. Le plusvalenze/minusvalenze sono calcolate come differenza tra il prezzo di cessione dei diritti e il costo di acquisto di questi.

4.9.6 Imposta di registro

Gli atti aventi ad oggetto la negoziazione di titoli scontano l'imposta di registro come segue: (i) gli atti pubblici e le scritture private autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200; (ii) le scritture private non autenticate scontano l'imposta di registro in misura fissa pari ad Euro 200 solo "in caso d'uso", a seguito di registrazione volontaria o in caso di "enunciazione".

4.9.7 Tassa sulle transazioni finanziarie

i) Imposta sul trasferimento di proprietà delle azioni

L'art. 1, commi da 491 a 500 della Legge n. 228 del 24 dicembre 2012 ("**Legge di stabilità**") ha introdotto un'imposta sulle transazioni finanziarie (c.d. "**Tobin Tax**") applicabile, tra gli altri, ai trasferimenti di proprietà di (i) azioni emesse da società residenti nel territorio dello Stato (quali le azioni oggetto del presente Prospetto), (ii) strumenti finanziari partecipativi di cui al comma 6 dell'art. 2346 del Codice Civile emessi da società residenti nel territorio dello Stato e (iii) titoli rappresentativi dei predetti strumenti indipendentemente dalla residenza del soggetto emittente del certificato e dal luogo di conclusione del contratto.

L'imposta si applica anche al trasferimento della nuda proprietà dei predetti titoli.

Ai fini della determinazione dello Stato di residenza della società emittente si fa riferimento al luogo in cui si trova la sede legale della medesima.

Ai fini dell'applicazione della Tobin Tax, il trasferimento della proprietà delle azioni immesse nel sistema di deposito accentrato gestito da Monte Titoli (quali le Azioni oggetto del presente Prospetto), si considera avvenuto alla data di registrazione dei trasferimenti effettuata all'esito del regolamento della relativa operazione. In alternativa il soggetto responsabile del versamento dell'imposta, previo assenso del contribuente può assumere come data dell'operazione la data di liquidazione contrattualmente prevista.

L'imposta stabilita per i trasferimenti di proprietà delle azioni si applica con un'aliquota dello 0,20% sul valore della transazione. L'aliquota è ridotta allo 0,10% per i trasferimenti che avvengono in mercati regolamentari e in sistemi multilaterali di negoziazione.

L'aliquota ridotta si applica anche nel caso di acquisto di azioni tramite l'intervento di un intermediario finanziario che si interpone tra le parti della transazione e acquista le azioni su un mercato regolamentato o un sistema multilaterale di negoziazione, a condizione che tra le transazioni di acquisto e di vendita vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento. Sono considerate operazioni concluse sui mercati regolamentati e sistemi multilaterali di negoziazione anche quelle riferibili ad operazioni concordate, ai sensi dell'art. 19 del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006, qualora previste dal mercato. Sono viceversa considerate operazioni concluse fuori dai mercati regolamentati e dai sistemi multilaterali di negoziazione quelle concluse bilateralmente dagli intermediari, comprese quelle concluse nei sistemi di internazionalizzazione e nei cosiddetti *crossing network*, indipendentemente dalle modalità di assolvimento degli obblighi di trasparenza post negoziale.

L'aliquota ridotta non si applica ai trasferimenti di proprietà di azioni avvenuti in seguito al

regolamento dei derivati di cui all'art. 1, comma 3, del TUF, ovvero in seguito ad operazioni sui valori mobiliari di cui all'art. 1, comma 1-bis, lettere c) e d) del TUF.

L'imposta è calcolata sul valore della transazione che il responsabile del versamento dell'imposta determina, per ciascun soggetto passivo, sulla base del saldo netto delle transazioni regolate giornalmente e relative ad un medesimo titolo, ovvero il corrispettivo versato.

La Tobin Tax è dovuta dai soggetti a favore dei quali avviene il trasferimento della proprietà delle azioni, indipendentemente dalla loro residenza e dal luogo in cui è stato concluso il contratto. L'imposta non si applica ai soggetti che si interpongono nell'operazione. Tuttavia si considerano a tutti gli effetti acquirenti, a prescindere dal titolo con cui intervengono nell'esecuzione dell'operazione, i soggetti localizzati in Stati o territori con i quali non sono in vigore accordi per lo scambio di informazioni e per l'assistenza al recupero dei crediti ai fini dell'imposta, individuati in un apposito provvedimento del Direttore dell'Agenzia delle Entrate emanato il 1° marzo 2013.

L'imposta deve essere versata entro il giorno sedici del mese successivo a quello in cui avviene il trasferimento dagli intermediari o dagli altri soggetti che intervengono nell'esecuzione del trasferimento quali, ad esempio, banche, società fiduciarie e imprese di investimento di cui all'art. 18 del TUF, nonché dai notai che intervengono nella formazione o nell'autentica di atti relativi alle medesime operazioni. Negli altri casi l'imposta è versata dal contribuente. Per gli adempimenti dovuti in relazione alle operazioni soggette alla Tobin Tax, gli intermediari e gli altri soggetti non residenti privi di stabile organizzazione in Italia che intervengono in tali operazioni possono nominare un rappresentante fiscale individuato tra i soggetti indicati nell'art. 23 del Decreto Presidenziale n. 600 del 1973. Qualora nell'esecuzione dell'operazione intervengano più soggetti tra quelli sopra indicati, l'imposta è versata da colui che riceve direttamente dall'acquirente l'ordine di esecuzione.

Se il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento della proprietà delle azioni è una banca, una società fiduciaria o un'impresa di investimento di cui all'art. 18 del TUF, il medesimo soggetto provvede direttamente al versamento dell'imposta.

Sono esclusi, tra l'altro, dall'ambito di applicazione della Tobin Tax:

- i trasferimenti di proprietà di azioni che avvengono a seguito di successione o donazione;
- le operazioni riguardanti l'emissione e l'annullamento di azioni, ivi incluse le operazioni di riacquisto da parte dell'emittente;
- l'acquisto di azioni di nuova emissione, anche qualora avvenga a seguito della conversione di obbligazioni o dell'esercizio di un diritto di opzione spettante al socio della società emittente;
- l'assegnazione di azioni, strumenti finanziari partecipativi e titoli rappresentativi a fronte di distribuzione di utili, riserve o di restituzione di capitale sociale;
- le operazioni di acquisizione temporanea di titoli indicate nell'art. 2, punto 10, del Regolamento (CE) n. 1287/2006 della Commissione del 10 agosto 2006;
- i trasferimenti di proprietà tra società fra le quali sussiste un rapporto di controllo di cui all'art. 2359, comma 1, n. 1) e 2), e comma 2 del Codice Civile, quelli derivanti da operazioni di riorganizzazione aziendale di cui all'art. 4 della Direttiva 2008/7/CE, nonché le fusioni e scissioni di O.I.C.R..

Sono altresì esclusi dall'applicazione dell'imposta i trasferimenti di proprietà di azioni negoziate in mercati regolamentati o sistemi multilaterali di negoziazione emesse da società la cui capitalizzazione media nel mese di novembre dell'anno precedente a quello in cui avviene il trasferimento sia inferiore a Euro 500 milioni. Consob, entro il 10 dicembre di ogni anno, redige e trasmette al Ministero dell'economia e delle finanze la lista delle società con azioni negoziate in

mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione italiani che rispettano il sopra menzionato limite di capitalizzazione. Sulla base delle informazioni pervenute, il Ministero dell'economia e delle finanze redige e pubblica sul proprio sito internet, entro il 20 dicembre di ogni anno, la lista delle società residenti nel territorio dello Stato ai fini dell'esenzione. L'esclusione opera anche per i trasferimenti che non avvengono in mercati e sistemi multilaterali di negoziazione. In caso di ammissione alla negoziazione su mercati regolamentati o su sistemi multilaterali di negoziazione, la verifica dell'inclusione nella suddetta lista avviene a decorrere dall'esercizio successivo a quello per il quale è possibile calcolare una capitalizzazione media per il mese di novembre; fino a tale esercizio, si presume una capitalizzazione inferiore al limite di Euro 500 milioni.

L'imposta non si applica, tra l'altro:

- a) ai soggetti che effettuano le transazioni nell'ambito dell'attività di supporto agli scambi, e limitatamente alla stessa come definita dall'art. 2, paragrafo 1, lettera k), del Regolamento (UE) n. 236/2012 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 marzo 2012;
- b) ai soggetti che pongono in essere operazioni nell'esercizio dell'attività di sostegno alla liquidità nel quadro delle prassi di mercato ammesse, accettate dalla autorità dei mercati finanziari della Direttiva 2003/6/CE del Parlamento Europeo e del Consiglio del 28 gennaio 2003 e della Direttiva 2004/72/CE della Commissione del 29 aprile 2004;
- c) ai fondi pensione sottoposti a vigilanza ai sensi della Direttiva 2003/41/CE ed agli enti di previdenza obbligatoria, istituiti negli Stati membri dell'Unione Europea e negli Stati aderenti all'Accordo sullo spazio economico europeo che garantiscono un adeguato scambio di informazioni, nonché alle altre forme pensionistiche complementari di cui al Decreto 252;
- d) alle transazioni e alle operazioni relative a prodotti e servizi qualificati come etici o socialmente responsabili a norma dell'art. 117-ter del TUF, e della relativa normativa di attuazione; e
- e) agli acquisti ed alle operazioni poste in essere da un intermediario finanziario che si interponga tra due parti ponendosi come controparte di entrambe, acquistando da una parte e vendendo all'altra un titolo o uno strumento finanziario, qualora tra le due transazioni vi sia coincidenza di prezzo, quantità complessiva e data di regolamento delle operazioni in acquisto e vendita, ad esclusione dei casi in cui il soggetto al quale l'intermediario finanziario cede il titolo o lo strumento finanziario non adempia alle proprie obbligazioni.

L'esenzione prevista per i soggetti di cui ai punti a) e b) è riconosciuta esclusivamente per le attività specificate ai medesimi punti e l'imposta rimane applicabile alla controparte nel caso in cui la medesima sia il soggetto a favore del quale avviene il trasferimento.

Sono, inoltre, esenti dalla Tobin Tax le operazioni che hanno come controparte l'Unione Europea, la Banca Centrale Europea, le banche centrali degli Stati membri dell'Unione Europea e le banche centrali e gli organismi che gestiscono anche le riserve ufficiali di altri Stati, nonché gli enti o organismi internazionali costituiti in base ad accordi internazionali resi esecutivi in Italia.

La Tobin Tax non è deducibile ai fini delle imposte sui redditi (IRPEF e IRES), delle imposte sostitutive delle medesime e dell'IRAP.

ii) Operazioni "ad alta frequenza"

Disposizioni particolari si applicano per le operazioni cd. "ad alta frequenza", intendendosi per attività di negoziazione ad alta frequenza quella generata da un algoritmo informatico che determina in maniera automatica le decisioni relative all'invio, alla modifica o alla cancellazione degli ordini e dei relativi parametri, laddove l'invio, la modifica o la cancellazione degli ordini su strumenti

finanziari della medesima specie sono effettuati con un intervallo non superiore al mezzo secondo.

4.9.8 Imposta di bollo

L'art. 13, commi 2-bis e 2-ter, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642, e le relative note 3-bis e 3-ter dettano la disciplina dell'imposta di bollo proporzionale generalmente applicabile (salvo alcune esclusioni/eccezioni) alle comunicazioni periodiche inviate dagli intermediari finanziari italiani alla propria clientela, relative a strumenti finanziari depositati presso di loro, tra i quali si annoverano anche le azioni.

Non sono soggetti all'imposta di bollo proporzionale, tra l'altro, i rendiconti e le comunicazioni che gli intermediari italiani inviano a soggetti diversi dai clienti, come definiti, nel Provvedimento del Governatore della Banca d'Italia del 20 giugno 2012, per i quali è invece prevista l'applicazione dell'imposta di bollo nella misura fissa di Euro 2 per ogni esemplare, ai sensi dell'art. 13, comma 1, della Tariffa, parte prima, allegata al Decreto del Presidente della Repubblica 26 ottobre 1972, n. 642. L'imposta di bollo proporzionale non trova applicazione, tra l'altro, alle comunicazioni ricevute dai fondi pensione e dai fondi sanitari.

Il comma 2-ter dell'art. 13 della Tariffa, parte prima, allegata al DPR n. 642 del 1972 prevede che, laddove applicabile, l'imposta di bollo proporzionale si applica nella misura del 2 per mille annuo. Non è prevista una misura minima. Per i soggetti diversi dalle persone fisiche è previsto un tetto massimo di Euro 14.000 ad anno. Le comunicazioni periodiche alla clientela si presumono in ogni caso inviate almeno una volta l'anno, anche nel caso in cui l'intermediario italiano non sia tenuto alla redazione e all'invio di comunicazioni. In tal caso, l'imposta deve essere applicata al 31 dicembre di ciascun anno e, comunque, al termine del rapporto intrattenuto con il cliente.

L'aliquota di imposta si applica sul valore di mercato degli strumenti finanziari o, in mancanza, sul valore nominale o di rimborso, come risultante dalla comunicazione inviata alla clientela. L'imposta trova applicazione sia con riferimento ad investitori residenti sia con riferimento ad investitori non residenti, per strumenti finanziari detenuti presso intermediari italiani.

4.9.9 Imposta sul valore delle attività finanziarie

Le persone fisiche residenti in Italia che detengono all'estero attività finanziarie devono generalmente versare un'imposta sul loro valore (cd. "Ivafe"). L'imposta si applica anche sulle partecipazioni al capitale o al patrimonio di soggetti residenti in Italia detenute all'estero.

L'imposta, calcolata sul valore delle attività finanziarie e dovuta proporzionalmente alla quota di possesso e al periodo di detenzione, si applica con aliquota pari al 2 per mille. Il valore delle attività finanziarie è costituito generalmente dal valore di mercato, rilevato al termine di ciascun anno solare nel luogo in cui le stesse sono detenute, anche utilizzando la documentazione dell'intermediario estero di riferimento. Se al 31 dicembre le attività non sono più possedute, si fa riferimento al valore di mercato delle attività rilevato al termine del periodo di possesso. Per le attività finanziarie che hanno una quotazione nei mercati regolamentati deve essere utilizzato questo valore.

Dall'imposta dovuta si detrae, fino a concorrenza del suo ammontare, un credito d'imposta pari all'ammontare dell'eventuale imposta patrimoniale versata nello Stato in cui sono detenute le attività finanziarie. Il credito non può in ogni caso superare l'imposta dovuta in Italia.

Non spetta alcun credito d'imposta se con il Paese nel quale è detenuta l'attività finanziaria è in vigore una convenzione per evitare le doppie imposizioni (riguardante anche le imposte di natura patrimoniale) che prevede, per l'attività, l'imposizione esclusiva nel Paese di residenza del possessore. In questi casi, per le imposte patrimoniali eventualmente pagate all'estero può essere

generalmente chiesto il rimborso all'Amministrazione fiscale del Paese in cui le suddette imposte sono state applicate nonostante le disposizioni convenzionali.

I dati sulle attività finanziarie detenute all'estero vanno indicati nel quadro RW della dichiarazione annuale dei redditi.

A prescindere dalla circostanza che il soggetto emittente o la controparte siano residenti o meno in Italia, sono escluse dall'ambito di applicazione dell'IVAFE le attività finanziarie - quali le azioni dell'Emittente - detenute all'estero, ma che sono amministrare da intermediari finanziari italiani (in tale caso sono soggette all'imposta di bollo).

4.9.10 Imposta sulle successioni e donazioni

Il Decreto Legge n. 262 del 3 ottobre 2006, convertito, con modificazioni, dalla Legge del 24 novembre 2006, n. 286, ha istituito l'imposta sulle successioni e donazioni su trasferimenti di beni e diritti per causa di morte, per donazione o a titolo gratuito e sulla costituzione di vincoli di destinazione. Per quanto non disposto dai commi da 47 a 49 e da 51 a 54 dell'art. 2 della Legge n. 286 del 2006, si applicano, in quanto compatibili, le disposizioni di cui al Decreto Legislativo del 31 ottobre 1990, n. 346, nel testo vigente alla data del 24 ottobre 2001.

Salve alcune eccezioni, per i soggetti residenti l'imposta di successione e donazione viene applicata su tutti i beni e i diritti trasferiti, ovunque esistenti. Per i soggetti non residenti, l'imposta di successione e donazione viene applicata esclusivamente sui beni e i diritti esistenti nel territorio italiano. Si considerano in ogni caso esistenti nel territorio italiano le azioni in società che hanno in Italia la sede legale o la sede dell'amministrazione o l'oggetto principale

a) L'imposta sulle successioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 48 della Legge del 24 novembre 2006 n. 286, salve alcune eccezioni, i trasferimenti di beni e diritti per causa di morte sono soggetti all'imposta sulle successioni, con le seguenti aliquote, da applicarsi sul valore complessivo netto dei beni:

- (i) per i beni ed i diritti devoluti a favore del coniuge e dei parenti in linea retta, l'aliquota è del 4%, con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;
- (ii) per i beni ed i diritti devoluti a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'aliquota è del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) per i beni ed i diritti devoluti a favore di altri soggetti, l'aliquota è dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge del 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle successioni si applica esclusivamente sulla parte del valore della quota o del legato che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

b) L'imposta sulle donazioni

Ai sensi dell'art. 2, comma 49 della Legge del 24 novembre 2006 n. 286, per le donazioni e gli atti di trasferimento a titolo gratuito di beni e diritti e la costituzione di vincoli di destinazione di beni, l'imposta sulle donazioni è, generalmente, determinata dall'applicazione delle seguenti aliquote al valore globale dei beni e dei diritti al netto degli oneri da cui è gravato il beneficiario, ovvero, se la donazione è fatta congiuntamente a favore di più soggetti o se in uno stesso atto sono compresi più atti di disposizione a favore di soggetti diversi, al valore delle quote dei beni o diritti attribuibili:

- (i) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore del coniuge e dei parenti in

linea retta, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 4% con una franchigia di Euro 1.000.000 per ciascun beneficiario;

- (ii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore degli altri parenti fino al quarto grado e degli affini in linea retta, nonché degli affini in linea collaterale fino al terzo grado, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota del 6% (con franchigia pari ad Euro 100.000, per ciascun beneficiario, per i soli fratelli e sorelle);
- (iii) in caso di donazione o di trasferimento a titolo gratuito a favore di altri soggetti, l'imposta sulle donazioni si applica con un'aliquota dell'8% (senza alcuna franchigia).

Se il beneficiario è un portatore di handicap riconosciuto grave ai sensi della Legge del 5 febbraio 1992, n. 104, l'imposta sulle donazioni si applica esclusivamente sulla parte del valore che supera l'ammontare di Euro 1.500.000.

CAPITOLO 5 - CONDIZIONI DELL'OFFERTA

5.1 Condizioni, statistiche relative all'Offerta, calendario previsto e modalità di sottoscrizione dell'Offerta

5.1.1 Condizioni alle quali l'Offerta è subordinata

L'Offerta non è subordinata ad alcuna condizione.

5.1.2 Ammontare totale dell'Offerta

L'Offerta ha ad oggetto n. 59.969.717 Azioni da offrirsi in opzione a tutti gli azionisti dell'Emittente ai sensi dell'art. 2441, comma 1, del Codice Civile, nel rapporto di n. 23 Azioni ogni n. 40 azioni possedute, al prezzo unitario pari ad Euro 2,50, di cui Euro 1,50 a titolo di sovrapprezzo.

L'Offerta ha quindi un controvalore complessivo di Euro 149.924.292,50.

La tabella che segue riassume i principali dati relativi all'Offerta.

Numero massimo di Azioni oggetto dell'Offerta in Opzione	n. 59.969.717 Azioni
Rapporto di Opzione	n. 23 Azioni ogni n. 40 azioni possedute
Prezzo di Offerta	Euro 2,50 per azione
Controvalore totale dell'Aumento di Capitale	Euro 149.924.292,50
Numero di azioni dell'Emittente in circolazione alla Data della Nota Informativa	104.295.189
Numero di azioni proprie	La Società non possiede azioni proprie
Numero massimo di azioni dell'Emittente in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale	164.264.906
Capitale sociale alla Data della Nota Informativa	Euro 104.295.189,00
Capitale sociale post Offerta in caso di perfezionamento dell'Aumento di Capitale	Euro 164.264.906
Percentuale massima di diluizione in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale	36,51%

5.1.3 *Periodo di validità dell'Offerta e descrizione delle modalità di sottoscrizione*

I Diritti di Opzione, che daranno diritto alla sottoscrizione delle Azioni, dovranno essere esercitati, a pena di decadenza, nel periodo dal 26 novembre 2018 al 13 dicembre 2018 inclusi (il “**Periodo di Offerta**”) tramite gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata che saranno tenuti a dare le relative istruzioni a Monte Titoli entro le ore 14:00 dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta. Pertanto ciascun sottoscrittore dovrà presentare apposita richiesta di sottoscrizione con le modalità e nel termine che il suo intermediario depositario gli avrà comunicato per assicurare il rispetto del termine di cui sopra.

I Diritti di Opzione saranno negoziabili in Borsa dal 26 novembre 2018 al 7 dicembre 2018 inclusi.

L'adesione all'Offerta dovrà avvenire nell'osservanza delle norme di servizio che Monte Titoli diramerà nell'imminenza dell'operazione e mediante i moduli di sottoscrizione disponibili presso ciascun intermediario autorizzato. Il modulo di sottoscrizione conterrà almeno gli elementi di identificazione dell'Offerta e le seguenti informazioni riprodotte con carattere che ne consenta un'agevole lettura:

- l'avvertenza che l'aderente può ricevere gratuitamente una copia del Prospetto;
- il richiamo ai Capitoli “Fattori di Rischio” contenuti nel Prospetto.

Potranno esercitare il Diritto di Opzione gli azionisti dell'Emittente titolari di azioni della Società depositate presso un intermediario autorizzato ed immesse nel sistema di gestione accentrata di Monte Titoli in regime di dematerializzazione.

Le adesioni all'Offerta in Opzione non possono essere soggette ad alcuna condizione e sono irrevocabili, fatta eccezione per i casi previsti dalla legge (cfr. Capitolo 5, Paragrafo 5.1.7 della Nota Informativa).

Entro il mese successivo alla fine del Periodo di Offerta i Diritti di Opzione non esercitati saranno offerti in borsa dalla Società per almeno cinque sedute, salvo che i Diritti di Opzione siano già stati integralmente venduti, ai sensi dell'articolo 2441, comma 3, del Codice Civile (l'“**Offerta in Borsa**”).

Le date di inizio e chiusura dell'Offerta in Borsa, unitamente al numero dei Diritti di Opzione offerti, saranno comunicate al pubblico mediante apposito avviso con le medesime modalità di pubblicazione del Prospetto.

La seguente tabella riassume il calendario previsto per l'Offerta in Opzione.

Eventi	Data
Inizio del Periodo di Offerta e primo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	26 novembre 2018
Ultimo giorno di negoziazione dei Diritti di Opzione	7 dicembre 2018
Termine del Periodo di Offerta e termine ultimo per la sottoscrizione delle Azioni	13 dicembre 2018
Comunicazione dei risultati dell'Offerta in Opzione al termine del Periodo di Offerta	entro 5 giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta

Si rende noto che il calendario dell'Offerta è indicativo e potrebbe subire modifiche al verificarsi di eventi e circostanze indipendenti dalla volontà dell'Emittente, ivi inclusi particolari condizioni di volatilità dei mercati finanziari che potrebbero pregiudicare il buon esito dell'Offerta. Eventuali modifiche del Periodo di Offerta saranno comunicate al pubblico con apposito avviso da pubblicarsi con le stesse modalità di pubblicazione della Nota Informativa. In ogni caso, l'Offerta avrà inizio entro un mese solare dalla data di rilascio dell'autorizzazione alla pubblicazione della Nota Informativa da parte di Consob.

La Società non risponde di eventuali ritardi imputabili agli intermediari autorizzati nell'esecuzione delle disposizioni impartite dai richiedenti in relazione all'adesione all'Offerta in Opzione. La verifica della regolarità e della correttezza delle adesioni pervenute agli intermediari autorizzati sarà effettuata dagli stessi intermediari autorizzati.

5.1.4 *Informazione circa la revoca o sospensione dell'Offerta*

L'Offerta in Opzione diverrà irrevocabile dalla data del deposito presso il Registro delle Imprese di Ferrara del corrispondente avviso, ai sensi dell'articolo 2441, comma 2, del Codice Civile, salvo quanto previsto dal Paragrafo 5.1.7 del presente Capitolo.

Qualora non si desse esecuzione all'Offerta in Opzione nei termini previsti nella presente Nota Informativa ne sarà data comunicazione al pubblico e a Consob entro il giorno di borsa aperta antecedente quello previsto per l'inizio del Periodo di Offerta, mediante comunicazione ai sensi dell'articolo 114 del TUF e delle relative disposizioni di attuazione del Regolamento Emittenti, nonché mediante apposito avviso pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale e contestualmente trasmesso a Consob.

5.1.5 *Riduzione della sottoscrizione e modalità di rimborso*

Non è prevista alcuna possibilità per i sottoscrittori di ridurre, neanche parzialmente, la propria sottoscrizione, né pertanto è previsto alcun rimborso dell'ammontare versato a tale fine.

5.1.6 *Ammontare della sottoscrizione*

L'Offerta in Opzione è destinata a tutti gli azionisti dell'Emittente, in proporzione alla partecipazione posseduta da ciascuno, con un rapporto di opzione di n. 23 Azioni ogni n. 40 azioni ordinarie possedute.

Non sono previsti quantitativi minimi o massimi di sottoscrizione.

5.1.7 *Ritiro della sottoscrizione*

L'adesione all'Offerta in Opzione è irrevocabile, salvo il verificarsi dell'ipotesi di cui al combinato disposto dell'art. 94, comma 7, e dell'art. 95-bis, comma 2, del TUF che prevedono il caso di pubblicazione di un supplemento al Prospetto in pendenza di offerta ai sensi dell'art. 9 del Regolamento Emittenti.

In tal caso, i sottoscrittori che avessero già aderito all'Offerta in Opzione e, quindi, sottoscritto le Azioni dell'Emittente, avranno il diritto di revocare la loro adesione entro il termine che sarà indicato nel supplemento al Prospetto, ma che in ogni caso non dovrà essere inferiore a due giorni lavorativi a decorrere dalla pubblicazione del supplemento stesso.

5.1.8 Pagamento e consegna delle Azioni

Il pagamento integrale delle Azioni dovrà essere effettuato all'atto della sottoscrizione delle stesse presso l'intermediario autorizzato presso il quale è stata presentata la richiesta di sottoscrizione mediante l'esercizio dei relativi Diritti di Opzione. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico dei sottoscrittori.

Le Azioni sottoscritte entro la fine del Periodo di Offerta saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno del Periodo di Offerta e saranno pertanto disponibili dal medesimo giorno.

Le Azioni sottoscritte entro la fine dell'Offerta in Borsa saranno accreditate sui conti degli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata gestito da Monte Titoli al termine della giornata contabile dell'ultimo giorno di esercizio dei Diritti di Opzione e , pertanto, disponibili dal medesimo giorno.

5.1.9 Pubblicazione dei risultati dell'Offerta

Trattandosi di un'offerta in opzione, il soggetto tenuto a comunicare al pubblico e a Consob i risultati dell'Offerta è l'Emittente.

La comunicazione dei risultati dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine del Periodo di Offerta, mediante diffusione di apposito comunicato stampa della Società.

Entro il mese successivo alla scadenza del Periodo di Offerta ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile l'Emittente offrirà in borsa per almeno cinque giorni di mercato aperto gli eventuali Diritti di Opzione non esercitati al termine del Periodo di Opzione. Entro il giorno precedente l'inizio dell'eventuale periodo di Offerta in Borsa, sarà pubblicato su almeno un quotidiano a diffusione nazionale un avviso con indicazione del numero dei Diritti di Opzione non esercitati da offrire in borsa ai sensi dell'art. 2441, comma 3 del Codice Civile e delle date delle riunioni in cui l'Offerta in Borsa sarà effettuata.

Ove si proceda all'Offerta in Borsa, la comunicazione dei risultati definitivi dell'Offerta sarà effettuata entro cinque giorni lavorativi dal termine dell'Offerta in Borsa, di cui all'art. 2441, comma 3 del Codice Civile, mediante apposito comunicato stampa della Società.

5.1.10 Procedura per l'esercizio di un eventuale diritto di prelazione, per la negoziabilità dei diritti di sottoscrizione e per il trattamento dei diritti di sottoscrizione non esercitati

Per quanto riguarda la negoziabilità dei Diritti di Opzione per la sottoscrizione delle Azioni in Offerta e il trattamento dei Diritti di Opzione non esercitati si rinvia al precedente Paragrafo 5.1.3 del presente Capitolo 5 della Nota Informativa.

5.2 Piano di ripartizione e di assegnazione

5.2.1 Principali azionisti, membri degli organi di amministrazione, di direzione o di vigilanza dell'Emittente che intendano aderire all'Offerta e persone che intendano aderire all'Offerta per più del 5%

Per quanto a conoscenza dell'Emittente, alla Data della Nota Informativa, nessuno degli azionisti rilevanti (per tali intendendosi coloro che detengono partecipazioni pari o superiori al 5% del capitale sociale dell'Emittente), dei membri del Consiglio di Amministrazione e del Collegio Sindacale, nonché dei dirigenti con responsabilità strategiche dell'Emittente hanno assunto alcun impegno o espresso alcuna determinazione in ordine alla sottoscrizione delle Azioni loro spettanti in opzione in relazione alle azioni da loro eventualmente possedute, oltre a quanto riportato al successivo Paragrafo 5.4.3.

5.2.2 Procedura per la comunicazione ai sottoscrittori delle assegnazioni

La comunicazione di avvenuta assegnazione delle Azioni sarà effettuata alla rispettiva clientela dagli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata presso Monte Titoli. La negoziazione delle Azioni prima della comunicazione sopra indicata dovrà avvenire nel rispetto della normativa vigente.

5.3 Fissazione del Prezzo di Offerta

5.3.1 Prezzo di Offerta e spese a carico del sottoscrittore

Il Prezzo di Offerta delle Azioni è pari ad Euro 2,50 per ciascuna Azione.

Il Prezzo di Offerta di Euro 2,50 si confronta con un prezzo medio registrato dalle azioni nel mese precedente e nei 3, 6 e 12 mesi precedenti il 5 novembre 2018 pari, rispettivamente, a Euro 2,35, Euro 2,43, Euro 2,46 ed Euro 2,51.

Tale Prezzo, conformemente a quanto stabilito dall'Assemblea straordinaria degli azionisti dell'Emittente dell'11 luglio 2018, è stato deliberato in data 5 novembre 2018 dal Consiglio di Amministrazione dell'Emittente all'unanimità dei presenti (unico assente l'Avv. Giulia Di Tommaso). Con riferimento a tale delibera i Consiglieri Federico Vecchioni, Guido Rivolta, Luigi Pio Scordamaglia e Nathalie Francesca Maria Dompé hanno dichiarato, in apertura di discussione, di essere portatori di interessi ai sensi dell'art. 2391 del Codice Civile. Per maggiori informazioni sui conflitti di interesse delle persone partecipanti all'Offerta si rinvia al Capitolo 3, Paragrafo 3.3 della Nota Informativa.

Il Consiglio di Amministrazione della Società - nel fissare il Prezzo di Offerta ad un livello superiore alle quotazioni di borsa delle azioni BF - ha tra l'altro (i) ritenuto che detto Prezzo fosse coerente con le prospettive di crescita e di valorizzazione della Società e del Gruppo attese in un orizzonte temporale di lungo periodo, ad esito anche della realizzazione degli investimenti pianificati, (ii) tenuto conto dell'interesse della Società alla massimizzazione delle prospettive di successo dell'Aumento di Capitale, alla luce degli Impegni di Sottoscrizione ricevuti a quella data da alcuni dei principali azionisti della Società, Impegni che risultavano subordinati alla determinazione del prezzo di emissione nell'ambito dell'Aumento di Capitale in un importo compreso tra Euro 2,50 per azione ed Euro 2,70 per azione.

La fissazione del Prezzo di Offerta a un livello superiore alle quotazioni di Borsa comporta che i Diritti di Opzione spettanti agli azionisti della Società, pur rimanendo impregiudicato il relativo

valore giuridico, potrebbero non incorporare alcun valore economico. Nessun onere o spesa accessoria è previsto dall'Emittente a carico del sottoscrittore.

5.3.2 Comunicazione del Prezzo di Offerta

Il Prezzo di Offerta risulta già determinato alla Data della Nota Informativa e pertanto non sono previste ulteriori procedure per la comunicazione dello stesso.

5.3.3 Limitazione o esclusione del diritto di prelazione

Le Azioni sono offerte in opzione agli azionisti ai sensi dell'articolo 2441, comma 1, del Codice Civile e pertanto non sono previste limitazioni ai Diritti di Opzione spettanti agli aventi diritto.

5.4 Collocamento e sottoscrizione

5.4.1 Nome e indirizzo dei coordinatori dell'Offerta e dei collocatori

Le Azioni in Offerta sono offerte in opzione direttamente dall'Emittente.

Trattandosi di un'Offerta in Opzione, non è previsto un responsabile del collocamento, né un consorzio di collocamento.

5.4.2 Organismi incaricati del servizio finanziario e agenti depositari

La raccolta di adesioni all'Offerta in Opzione avverrà presso gli intermediari autorizzati aderenti al sistema di gestione accentrata di Monte Titoli.

5.4.3 Impegni di sottoscrizione e garanzia

Alla Data della Nota Informativa non è prevista la costituzione di un consorzio di garanzia. Sono tuttavia stati assunti impegni di sottoscrizione dell'Aumento di Capitale per complessivi Euro 96,6 milioni da parte di taluni azionisti (gli "**Impegni di Sottoscrizione**").

Rispettivamente, in data 23 ottobre 2018, 15 ottobre 2018, 12 ottobre 2018, 18 ottobre 2018, 17 ottobre 2018 e 6 novembre 2018 i seguenti azionisti hanno comunicato formalmente l'assunzione di Impegni di Sottoscrizione: Fondazione Cassa di Risparmio delle Province Lombarde, Dompé Holdings S.r.l., Per S.p.A., Inalca S.p.A., Ocrim S.p.A. e CDP Equity S.p.A. (gli "**Azionisti Rilevanti**").

A tale riguardo, si segnala che tramite gli Impegni di Sottoscrizione gli Azionisti Rilevanti hanno comunicato la propria decisione di partecipare all'Aumento di Capitale e si sono impegnati irrevocabilmente a sottoscrivere Azioni di nuova emissione della Società rivenienti dall'Aumento di Capitale tramite esercizio dei Diritti di Opzione originariamente spettanti ai medesimi, e, con esclusione di CDP Equity S.p.A. (il cui Impegno di Sottoscrizione non è subordinato ad alcuna condizione), subordinatamente all'unica condizione che il prezzo di emissione sia non inferiore a Euro 2,50 e non superiore a Euro 2,70 per ciascuna Azione e ferma restando la facoltà, ma non l'impegno, di acquistare e successivamente esercitare Diritti di Opzione ulteriori rispetto a quelli ad essi originariamente spettanti. Alla Data della Nota Informativa, l'Emittente non è a conoscenza della volontà da parte degli Azionisti Rilevanti di esercitare tale facoltà.

Si precisa che la predetta condizione risulta avverata alla Data della Nota Informativa in quanto in data 5 novembre 2018 il Consiglio di Amministrazione della Società ha determinato il Prezzo di Offerta in Euro 2,50 per Azione. Tale condizione risulta, pertanto, avverata e, per l'effetto, gli Impegni di Sottoscrizione risultano efficaci alla Data della Nota Informativa.

Gli Impegni di Sottoscrizione non sono assistiti da garanzia e non sussiste alcun vincolo di solidarietà tra gli Azionisti Rilevanti.

Gli Impegni di Sottoscrizione assunti dagli Azionisti Rilevanti riguardano pertanto l'esercizio dei Diritti di Opzione nella percentuale riportata nella tabella che segue al prezzo di Euro 2,50 per Azione:

Azionista Rilevante	% di partecipazione all'Aumento di Capitale
Fondazione Cassa di Risparmio delle Provincie Lombarde	21,968%
Dompé Holdings S.r.l.	10,984%
Per S.p.A.	8,787%
Inalca S.p.A.	2,20%
Ocrim S.p.A.	0,51%
CDP Equity S.p.A.	19,975%
Totale	64,43%

Gli Impegni di Sottoscrizione saranno eseguiti entro il primo giorno del Periodo di Offerta in Opzione. Tuttavia, qualora l'Offerta non abbia ancora avuto inizio al 31 dicembre 2018, tali impegni decadranno automaticamente e cesseranno di produrre effetti.

Oltre agli Impegni di Sottoscrizione non sussistono ulteriori impegni a sottoscrivere e/o garantire l'Aumento di Capitale mediante versamento in denaro.

5.4.4 Data di stipula degli accordi di sottoscrizione

Si rinvia al Paragrafo 5.4.3 che precede.

CAPITOLO 6 - AMMISSIONE ALLA NEGOZIAZIONE E MODALITÀ DI NEGOZIAZIONE

6.1 Domanda di ammissione alla negoziazione

Le azioni della Società sono ammesse alla quotazione ufficiale presso il MTA.

Ai sensi dell'art. 2.4.1 del Regolamento di Borsa le Azioni da emettersi nell'ambito dell'Offerta in Opzione saranno negoziate, in via automatica, presso lo stesso mercato in cui saranno negoziate le azioni dell'Emittente al momento dell'emissione, ossia il MTA.

Non trova applicazione l'esenzione di cui all'articolo 1, comma 5, lett. a) del Regolamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo e del Consiglio del 14 giugno 2017 e pertanto l'Emittente non è esente dall'obbligo di pubblicare un prospetto di offerta e di quotazione delle Azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

Si precisa che la presente Nota Informativa - congiuntamente al Documento di Registrazione e alla Nota di Sintesi - costituisce il prospetto di offerta e di quotazione delle Azioni di nuova emissione rivenienti dall'Aumento di Capitale.

6.2 Altri mercati regolamentati

Alla Data della Nota Informativa, le azioni dell'Emittente non sono quotate in nessun altro mercato regolamentato diverso dal MTA.

6.3 Altre operazioni

Non sono previste, in prossimità dell'Offerta in Opzione, altre operazioni di sottoscrizione o collocamento privato degli strumenti finanziari della stessa categoria di quelli oggetto dell'Offerta in Opzione.

Non è prevista, in prossimità dell'Offerta in Opzione, l'emissione di strumenti finanziari di differente categoria per il collocamento pubblico o privato.

6.4 Intermediari nelle operazioni sul mercato secondario

Alla Data della Nota Informativa non sono stati conferiti ad intermediari finanziari incarichi sul mercato secondario, trattandosi di un'offerta in opzione.

CAPITOLO 7 - ACCORDI DI LOCK-UP

Alla Data della Nota Informativa, per quanto a conoscenza dell'Emittente, non sussistono limitazioni alla libera trasferibilità delle Azioni.

CAPITOLO 8- SPESE LEGATE ALL'OFFERTA

8.1 Proventi netti totali e stima delle spese totali legate all'Offerta

I proventi derivanti dall'Aumento di Capitale al netto delle spese connesse all'Offerta in Opzione, assumendo l'integrale sottoscrizione dello stesso, sono stimati in circa Euro 148,42 milioni.

L'ammontare complessivo delle spese connesse all'Offerta in Opzione e all'ammissione a quotazione delle Azioni è stimato in circa Euro 1,5 milioni.

CAPITOLO 9 - DILUIZIONE

9.1 Ammontare e percentuale della diluizione immediata derivante dall'Offerta

Le Azioni sono offerte in opzione a tutti gli azionisti della Società e, pertanto, non vi saranno effetti diluitivi derivanti dall'Aumento di Capitale in termini di quota di partecipazione sul capitale sociale nei confronti degli azionisti dell'Emittente che decideranno di sottoscrivere integralmente l'Offerta per la parte di loro pertinenza.

9.2 Ammontare e percentuale della diluizione immediata nel caso di mancata sottoscrizione dei Diritti di Opzione

Gli azionisti dell'Emittente che decidessero di non sottoscrivere l'Offerta per la parte di loro competenza vedranno diluita la propria partecipazione sul capitale sociale dell'Emittente. La percentuale massima di diluizione sarà pari al (i) 36,51%, in ipotesi di integrale sottoscrizione dell'Aumento di Capitale e (ii) 27,03% nell'ipotesi in cui l'Aumento di Capitale venisse sottoscritto per un importo pari ad Euro 96,6 milioni (*i.e.* l'importo complessivo degli Impegni di Sottoscrizione).

CAPITOLO 10- INFORMAZIONI SUPPLEMENTARI

10.1 Consulenti legati all'emissione

Nella presente Nota Informativa non sono menzionati consulenti legati all'Offerta.

10.2 Altre informazioni sottoposte a revisione

La presente Nota Informativa non contiene informazioni aggiuntive, rispetto a quelle contenute nel Documento di Registrazione, che siano state sottoposte a revisione contabile completa o limitata.

10.3 Pareri e relazioni redatti da esperti

Nella presente Nota Informativa non sono inseriti pareri o relazioni di esperti.

10.4 Informazioni provenienti da terzi e indicazione delle fonti

Nella presente Nota Informativa non sono inserite informazioni provenienti da terzi.